

ІНОЗЕМНІ ІНВЕСТИЦІЇ У МАЛИЙ ТА СЕРЕДНІЙ БІЗНЕС: ДОСВІД ІСПАНІЇ, РИЗИКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ДЛЯ УКРАЇНИ

Харчук Вікторія Юріївна*, доктор економічних наук, професор,
професор кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва
Михайлович Андріана Василівна**, магістрант
Національний університет “Львівська політехніка”

*ORCID 0000-0003-4354-9549

**ORCID 0009-0001-3889-3815

Дата надходження статті: 11.02.2026

Дата прийняття статті: 04.03.2026

Дата публікації статті: 27.03.2026

Вступ. Беззаперечним є той факт, що на сьогодні, іноземні інвестиції є одним із ключових чинників розвитку національних економік, підвищення конкурентоспроможності організацій та інтеграції бізнесу у глобальні ринки. Важливе місце у цьому процесі належить малому і середньому бізнесу (МСБ), оскільки саме йому відведена роль стимулятора української економіки через створення нових робочих місць, імплементації інновацій, підтримання безперервності виробничих процесів та розвитку вітчизняної бізнес-культури. Водночас залучення іноземного капіталу в умовах повномасштабної війни супроводжується цілою низкою ризиків, які охоплюють як виклики пов’язані із самим існуванням бізнесу, так і правовими, фінансовими та інституційними аспектами, що потребують ефективних механізмів захисту інвесторів.

На сьогодні, питання забезпечення надійного середовища для іноземних інвестицій в Україні набуває особливої значущості на тлі євроінтеграційних та трансформаційних процесів, структурної перебудови економіки та гострої потреби у відновленні бізнес-середовища. На додачу, ситуація загострюється через фрагментарність правового регулювання, мінливості окремих норм та положень, що стосуються оподаткування, недостатній інституційній підтримці МСБ та обмежених гарантіях для іноземних інвесторів у порівнянні із загальноприйнятими практиками країн ЄС. Саме тому вивчення досвіду країн ЄС у сфері захисту та підтримки інвестування у МСБ та можливостей гармонізації та адаптації кращих практик в українських реаліях є актуальним та своєчасним. Одним із яскравих прикладів створення сприятливого інвестиційного клімату для малого і середнього бізнесу є досвід Іспанії. Зокрема, дана європейська країна демонструє ґрунтовні комплексні підходи до захисту та стимулювання інвестицій, які поєднують правові інструменти, контроль за прямими іноземними інвестиціями, державні програми підтримки підприємців та прозорі умови доступу до фінансування. Як наслідок, ґрунтовний аналіз іспанського досвіду та вивчення потенційних можливостей його імплементації в Україні можуть дозволити виявити ефективні інструменти, механізми та сформулювати практичні рекомендації стосовно удосконалення інвестиційного клімату, створення підґрунтя для міжнародного інвестування у МСБ та зміцнення позицій України на міжнародних ринках.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Проблематиці інвестування у МСБ присвячено чимало наукових розвідок як вітчизняних, так і закордонних дослідників. Зокрема, цікавим є дослідження Турецькова Т. Є., які фокусують увагу на важливості державної інвестиційної політики щодо малого та середнього бізнесу в умовах євроінтеграції [5]. Варто звернути увагу на працю Корнилюк А. В., що окреслює можливості та ризики фінансування таких підприємств [6]. Вплив міжнародного інвес-



© Харчук В. Ю., Михайлович А. В., 2026

Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)

тування на розвиток малого та середнього бізнесу детально відображено в роботі Борисенка О. І. [7]. Дослідження доводять, що попри існування нормативних основ, існує низка бар'єрів для вітчизняного ринку інвестицій. Зокрема, у своїй праці Фесенко О. М. стверджує, що українське інвестиційне середовище стикається з низкою інституційних і фінансових обмежень [11]. Малому і середньому бізнесу, на думку Пацкана В. В., складно залучати іноземний капітал через недостатній розвиток інфраструктури підтримки підприємництва, низьку доступність довгострокових кредитних ресурсів та обмежену кількість інвестиційних платформ, які могли б забезпечити інвестору супровід на всіх етапах реалізації проєкту [9]. У своїх наукових дослідженнях Кириченко В. О. відзначає, що підприємці часто змушені діяти в умовах високої ринкової невизначеності, що збільшує інвестиційні ризики і знижує привабливість українського ринку для зовнішнього капіталу [8]. Огляд практичного стану захисту інвестицій у період економічних потрясінь показує, що навіть за наявності правових гарантій інвестор оцінює ринок через ефективність їхньої реалізації.

Метою дослідження є аналізування досвіду Іспанії у напрямку застосування інструментів й механізмів захисту інвестицій у МСБ, окреслення ризиків та перспектив застосування такого досвіду для українських організацій.

Основний матеріал і результати. Міжнародні економічні відносини визначають динаміку руху фінансового капіталу між країнами та формують умови, у яких національні економіки адаптуються до глобальних процесів інтеграції та конкуренції. У звіті про міжнародні інвестиції ЮНКТАД за 2024р. прямі іноземні інвестиції розглядаються як один із найефективніших інструментів стимулювання економічного зростання, оскільки вони забезпечують приплив зовнішніх ресурсів, технологій, управлінських методів та нових форм організації виробництва [23]. Для малого і середнього бізнесу значення іноземного інвестування посилюється кількома чинниками, зокрема потребою в модернізації матеріально-технічної бази, підвищенні продуктивності, переході на інноваційні бізнес-моделі та формуванні стійких позицій на зовнішніх ринках. Відсутність зрозумілих механізмів доступу до інвестиційних ресурсів перешкоджає розширенню виробництва, уповільнює впровадження технологічних рішень та знижує конкурентоспроможність українських організацій на міжнародному ринку [22].

Іспанія є одним із найбільш привабливих напрямів для міжнародного інвестування в Європейському Союзі, що пояснюється комплексом структурних та інституційних чинників. Згідно зі звітом Організації економічного співробітництва та розвитку про огляд ринку капіталу в 2024 р. економіка даної країни характеризується диверсифікованою виробничою базою, високим рівнем розвитку сфери послуг та потужною внутрішньою мережею підприємництва, де понад дев'яносто дев'ять відсотків суб'єктів господарювання становлять малі та середні підприємства [16]. Розподіл інвестицій за секторами у відсотках до ВВП (Рисунок 1) демонструє, що саме бізнес генерує основний обсяг капіталовкладень – корпоративні інвестиції не лише становлять найбільшу частку в структурі ВВП, значно перевищуючи вклад домогосподарств та державного сектору, але й показують динамічне зростання в період 2013–2022 років.

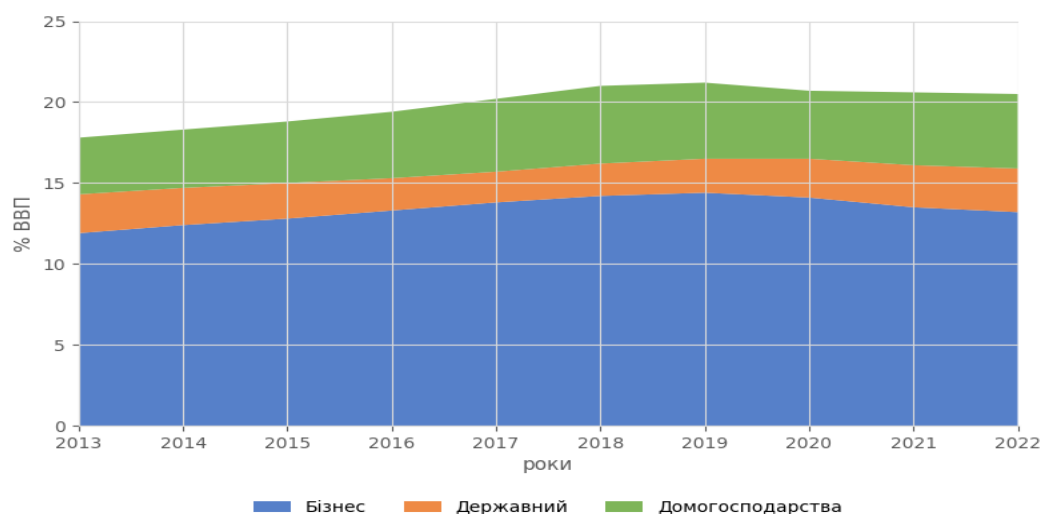


Рис. 1. Динаміка інвестування за секторами економіки Іспанії упродовж 2013–2022 рр., % ВВП

Джерело: [16]

Галузевий розподіл, згідно із Стратегією трансформації малих та середніх підприємств від Spain Cap, свідчить про концентрацію капіталу у високотехнологічних секторах, таких як цифрові сервіси, транспорт, відновлювана енергетика та комунікаційна інфраструктура [21]. Статистичні звіти міжнародних організацій підтверджують сталий рівень припливу капіталу в економіку Іспанії у 2020 – 2024 роках, незважаючи на структурні виклики загальноєвропейського масштабу, зокрема коливання фінансових ринків та гео економічні ризики [13, 16–17].

Інвестиційна модель Іспанії базується на поєднанні публічних та приватних механізмів фінансування підприємництва. Державні програми стимулювання бізнесу створюють сприятливі умови для розвитку підприємницької діяльності, зокрема через податкові пільги, субсидування інновацій, підтримку експортної діяльності та організацію консультаційних сервісів для інвесторів [14]. Іспанська асоціація венчурного капіталу Spain Cap представила Стратегію трансформації малих та середніх підприємств 2024 р. Відповідно до цього документу, приватний сектор відіграє вирішальну роль у формуванні доступу до зовнішніх фінансових ресурсів, оскільки венчурні фонди, інвестиційні платформи та приватні банки забезпечують різноманітність інструментів фінансування для підприємців з різними рівнями ризику і тривалості проєктів [21]. Така система створює умови для реалізації проєктів малого і середнього бізнесу на ранніх етапах, що сприяє подоланню структурних обмежень і формує стійкі позиції у внутрішній і зовнішній торгівлі.

Регуляторна складова інвестиційної політики Іспанії формувалася з урахуванням норм Європейського Союзу щодо прозорості ринків та контролю за транскордонними угодами, про що свідчить Закон Іспанії «Про правовий режим руху капіталу та зовнішньоекономічних операцій» [15]. Окрім цього, в досліджуваній країні діє нормативно-правовий механізм, спрямований на оцінювання ризиків при інвестуванні у стратегічні сфери економіки, що дозволяє зменшувати загрози для національної безпеки та забезпечувати передбачуваність доступу до ринку [19]. У цьому контексті впроваджено спеціальні процедури, які регулюють угоди у телекомунікаціях, енергетиці, критичних інфраструктурних об'єктах та інших високочутливих галузях [17]. Цікавим є те, що контроль інвестицій у стратегічні сектори забезпечується на підставі королівських нормативних актів, які регламентують порядок подання, аналізу та ухвалення інвестиційних рішень з урахуванням міжнародних економічних стандартів [18].

Важливою складовою інвестиційного середовища Іспанії є розгалужена регіональна інфраструктура підтримки підприємництва. Зокрема, в даній країні діє мережа регіональних економічних агентств, бізнес-інкубаторів, технопарків і кластерів інноваційних виробництв, які надають малому і середньому бізнесу доступ до консалтингових послуг, інформаційного забезпечення та ресурсів для участі у міжнародних економічних програмах [13]. Регіональна взаємодія дозволяє зменшити коефіцієнт інформаційної асиметрії між інвесторами і підприємцями та формує додаткові конкурентні переваги у процесі просування інвестиційних проєктів на внутрішніх і зовнішніх ринках. Останнє є особливо важливим для малих і середніх підприємств, які не завжди володіють достатніми адміністративними та управлінськими можливостями для самостійного виходу на міжнародні ринки.

Інституційні механізми захисту іноземних інвестицій в Іспанії охоплюють різноманітні як національні, так і міжнародні гарантії. Двосторонні угоди про захист інвестицій між Іспанією та іншими державами визначають засади недискримінаційного доступу до ринку, режим найбільшого сприяння та гарантії від експропріації, що забезпечує захист економічних прав інвесторів і передбачуваність їхніх дій [12]. Важливою складовою є економічні механізми зі зниження інвестиційних ризиків, що ґрунтуються на оцінюванні платоспроможності, визначенні перспективності секторів економіки та аналізі умов виходу інвестора на ринок у разі припинення проєкту [20]. У цьому процесі беруть участь як державні інституції, так і міжнародні організації, які здійснюють моніторинг ринкових показників та оцінювання ділового середовища.

На відміну від Іспанії, інвестиційне середовище України перебуває на етапі трансформації та вдосконалення інституційної бази, яка відповідає викликам воєнного стану. Варто звернути увагу, що на сьогодні є низка законодавчих ініціатив покликаних сприяти припливу іноземних інвестицій у вітчизняний бізнес. До них належить Закон України «Про інвестиційну діяльність», що не тільки визначає загальні правові, економічні та соціальні умови інвестиційної діяльності на території України, а й спрямовується на розвиток міжнародного економічного співробітництва та інтеграції [2]. На сьогодні правове поле містить також гарантії щодо захисту іноземних інвестицій, зокрема Закон України «Про режим іноземного інвестування», що чітко окреслює та забезпечує захист прав інвесторів, заборону

примусового вилучення майна, а також умови компенсації у разі експропріації [3]. Додаткові можливості стимулювання інвестицій передбачені спеціальними нормативними актами, серед яких варто виділити Закон України «Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні» [1]. Даний нормативно-правовий документ регулює участь держави в розвитку проєктів із значними інвестиціями та формуванням сприятливих умов доступу до ринку для інвесторів [1]. Правове регулювання інвестиційної діяльності доповнюється нормами економічної політики, спрямованими на розвиток малого і середнього бізнесу, що визначають основні механізми підтримки підприємців в Україні [4].

На основі аналізування наукових доробків [5-11] та статистичної звітності [16-23], стосовно стану інвестування у МСБ та викликів, з якими стикаються підприємці стає можливим окреслення ризиків, які є основними перешкодами для залучення міжнародних інвестицій вітчизняними підприємцями:

1. Військово-політичні та безпекові ризики. Визначальним фактором стримування інвестиційної активності залишається висока ймовірність фізичного знищення активів внаслідок бойових дій [9]. Критичною проблемою є відсутність або недостатня ефективність механізмів страхування воєнно-політичних ризиків для об'єктів малого та середнього бізнесу. Іноземні інвестори розглядають таку незахищеність капіталу як бар'єр, що унеможливує довгострокове планування.

2. Інституційно-правова нестабільність. Як зазначається у дослідженнях О. М. Фесенка, фрагментарність регуляторного середовища та непрогнозованість змін у податковому законодавстві створюють суттєві перепони для ведення бізнесу [11]. Відсутність гарантій незмінності правового режиму господарювання для МСБ знижує рівень довіри до державних інституцій та підвищує транзакційні витрати інвестора.

3. Обмеженість доступу до фінансового капіталу та значні фінансові й валютні ризики. Для вітчизняного сектору МСБ характерним є дефіцит дешевих довгострокових фінансових ресурсів. Висока вартість позикового капіталу, жорсткі вимоги до заставного майна та валютні ризики роблять банківське кредитування малодоступним. Водночас, на відміну від іспанської моделі, в Україні недостатньо розвинені альтернативні інструменти фінансування, такі як венчурні фонди чи мережі бізнес-ангелів, на що справедливо звертає увагу В. В. Пацкан [9].

4. Інфраструктурно-логістичні диспропорції. Як свідчать аналітичні дані ЮНКТАД, стійкість виробничо-збутових ланцюгів є критичною умовою для прийняття інвестиційних рішень [23]. В умовах військових дій агресора проти України руйнування енергетичної інфраструктури та блокування традиційних транспортних коридорів створюють системні операційні ризики. Необхідність додаткових капіталовкладень в енергонезалежність та безпеку персоналу суттєво знижує рентабельність інвестиційних проєктів, особливо на початкових етапах їх реалізації.

5. Макроекономічна нестабільність та звуження ринків збуту. Згідно з висновками В. О. Кириченка, підприємці змушені діяти в умовах критично високої ринкової невизначеності [8]. Скорочення внутрішнього споживчого попиту через демографічну кризу та міграційні процеси, а також складнощі прогнозування макроекономічних показників формують несприятливе середовище для інвесторів, орієнтованих на внутрішній ринок.

Варто зазначити, що адаптація іспанського досвіду у сфері стимулювання та захисту міжнародних інвестицій до реалій України може сприяти нівелюванню впливу зазначених вище ризиків, трансформації інвестиційного середовища та спрямування економічної політики на вдосконалення інвестиційної інфраструктури. Зокрема, перспективним напрямом для стимулювання інвестицій у МСБ є створення регіональних інституцій підтримки інвестування та платформ для консультативного супроводу іноземних підприємців, що сприятиме розширенню доступу до ринкової інформації та підвищенню ефективності підготовки інвестиційних проєктів. Важливим інструментом може бути стимулювання інноваційної діяльності через фінансування технологічних стартапів та підтримку експорту продукції з високим рівнем доданої вартості. Доцільним кроком також є диверсифікація джерел інвестування шляхом розвитку приватного ринку капіталу та співпраці з міжнародними фондами розвитку, які працюють зі сегментом малого і середнього бізнесу.

Серед можливих напрямів адаптації варто відзначити формування інноваційних кластерів, створення бізнес-інкубаторів, організацію регіональних економічних центрів та умов доступу до міжнародних програм інвестиційної співпраці. Модель розвитку інвестиційної інфраструктури Іспанії може бути використана як базовий приклад для оптимізації організаційно-економічних процесів в Україні у кон-

тексті міжнародних економічних відносин. Стратегічним завданням є формування відкритого інвестиційного середовища, що передбачає доступ до фінансових ресурсів, передбачуваність інституційної взаємодії та гарантії економічної безпеки інвестора.

Висновки. Проведений аналіз глобальних тенденцій свідчить, що іноземні інвестиції є фундаментальним чинником розвитку малого і середнього бізнесу в системі міжнародних економічних відносин. Досвід Іспанії продемонстрував поєднання прозорих регуляторних умов, доступу до різноманітних фінансових інструментів та розвинутої інфраструктури підтримки підприємництва, що забезпечує стабільність інвестиційного середовища та довіру інвесторів. Порівняння з Україною свідчить, що попри наявність законодавчих гарантій, малий і середній бізнес стикається з інституційними обмеженнями, низькою доступністю довгострокового фінансування та браком практичного супроводу інвестиційних проєктів. Використання окремих елементів іспанської моделі може підвищити інвестиційну привабливість України. Зокрема, серед перспективних напрямків можна розглянути створення регіональних центрів підтримки інвесторів, націлених на підтримку МСБ, створення передумов на законодавчому рівні для відновлення та розвитку ринку приватного капіталу та удосконалення процедур підготовки і реалізації інвестиційних програм та проєктів, що знаходять фінансування як в Україні, так й закордонне. Результати проведених дослідження можуть бути корисними для подальших теоретичних розвідок, присвячених удосконаленню механізмів інвестування у МСБ та практичної імплементації окремих аспектів закордонного досвіду.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Закон України Про державну підтримку інвестиційних проєктів із значними інвестиціями в Україні від 17.12.2020 № 1116-IX. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20> (дата звернення: 03.12.2025).
2. Закон України Про інвестиційну діяльність від 18.09.1991 № 1560-XII. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (дата звернення: 03.12.2025).
3. Закон України Про режим іноземного інвестування від 19.03.1996 № 93/96-ВР. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр> (дата звернення: 03.12.2025).
4. Закон України Про розвиток та державну підтримку малого і середнього підприємництва в Україні від 22.03.2012 № 4618-VI. Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17> (дата звернення: 03.12.2025).
5. Турецков Т. Є. Соціально-економічна та інвестиційна політика держави щодо малого та середнього бізнесу в умовах євроінтеграції. *Актуальні питання публічного управління та адміністрування в контексті реалізації адміністративної реформи: матеріали Всеукр. наук.-практ. інтернет-конф., м. Умань, 19 червня 2018 р.* Умань, 2018. С. 236–238. URL: http://repositc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/7898/1/%D0%9C%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%B7%20%D0%A1.%D0%90_16.pdf#page=237 (дата звернення: 03.12.2025).
6. Корнилюк А. В. Фінансування малого та середнього бізнесу: тенденції, можливості, ризики. *Інвестиції: практика та досвід. Серія «Економіка»*. 2017. Вип. 24. С. 49–50. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2017/9.pdf (дата звернення: 03.12.2025).
7. Борисенко О. І. Оцінювання впливу міжнародного фінансування на розвиток малого та середнього бізнесу в Україні: бакалавра : 051 Економіка / О. І. Борисенко ; наук. кер. С. В. Нараєвський ; КПІ ім. Ігоря Сікорського. Київ, 2025. С. 26–33 URL: <https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/6251e910-8d8d-49af-af25-102a9cd703d0/content> (дата звернення: 03.12.2025).
8. Кириченко В. О. Правовий захист іноземних інвестицій в умовах запроваджених санкцій до країн-агресорів та країн-спонсорів тероризму. *Аналітично-порівняльне правознавство*. 2024. Вип. 3. С. 144–148. URL: <https://app-journal.in.ua/wp-content/uploads/2024/06/25.pdf> (дата звернення: 03.12.2025).
9. Пацкан В. В. Захист прав іноземних інвесторів під час дії воєнного стану в Україні. *Аналітично-порівняльне правознавство. Серія: «Право»*. 2024. Вип. 5. С. 322–326 URL: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/313021> (дата звернення: 03.12.2025).
10. Скітецька Л. Правовий режим іноземних інвестицій в Україні: магістерська робота. Києво-Могилянська академія. Київ, 2024. С. 42–55 URL: <https://ekmair.ukma.edu.ua/bitstreams/d7692223-f86b-4c5f-9f23-10ac035000ff/download> (дата звернення: 03.12.2025).
11. Фесенко О. М. Адміністративно-правовий захист інвестицій в Україні: дисертація. Дніпропетровський державний університет внутрішніх справ. Київ, 2021. С. 217–232 URL: https://dduvs.edu.ua/wp-content/uploads/files/Structure/science/rada/new_d0872702/38_3/d.pdf (дата звернення: 03.12.2025).
12. Agreement for the Reciprocal Promotion and Protection of Investments between Spain and Ukraine (Spain–Ukraine BIT, 1998). UNCTAD Investment Policy Hub. URL: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaty-files/7677/download> (дата звернення: 03.12.2025).
13. European Commission. In-Depth Review 2024 – Spain. Institutional Paper 272. Brussels: European Commission, 2024. P. 10–11. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/b93bfdc1-176e-4f08-b649-d01f3dfedc46_en?filename=ip272_en_UPD.pdf (дата звернення: 03.12.2025).

14. Ley 14/2013 de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo de España. 2013. URL: <https://emigracion.xunta.gal/es/la-secretaria/normativa/ley-142013-apoyo-emprendedores-y-su-internacionalizacion> (дата звернення: 03.12.2025).
15. Ley 19/2003 sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. Gobierno de España. 2003. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471> (дата звернення: 03.12.2025).
16. OECD. Capital Market Review of Spain 2024. Paris: OECD Publishing, 2024. P. 83–84. URL: <https://doi.org/10.1787/478ec2f5-en> (дата звернення: 03.12.2025).
17. Real Decreto 571/2023 sobre inversiones exteriores. Boletín Oficial del Estado. 2023. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-15549> (дата звернення: 03.12.2025).
18. Real Decreto-ley 34/2020 de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético y en materia tributaria. Norton Rose Fulbright Publications. 2020. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2020-14368> (дата звернення: 03.12.2025).
19. Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión. 2019. URL: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-80435> (дата звернення: 03.12.2025).
20. Roca Junyent. Investing in Spain 2024. Legal 500 Country Comparative Guide. Barcelona: Roca Junyent, 2024.
21. SpainCAP. Measures to transform SMEs and Startups. Madrid: SpainCAP, 2023. P. 5–10 URL: <https://www.spaincap.org/storage/documents/2024/06/IWqRtEhVN8v6jGS645Qr.pdf> (дата звернення: 03.12.2025).
22. UNCTAD. Marco de la política de inversión para el desarrollo sostenible. Geneva: UNCTAD, 2015. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_es.pdf (дата звернення: 03.12.2025).
23. UNCTAD. World Investment Report 2024. Geneva: United Nations, 2024. P. 185. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024> (дата звернення: 03.12.2025).

REFERENCES:

1. Verkhovna Rada Ukrainy (2020, December 17). Zakon Ukrainy Pro derzhavnu pidtrymku investytsiinykh proektiv iz znachnymy investytsiamy v Ukraini № 1116-IX. [A law of Ukraine is “On state support of investment projects with significant investments in Ukraine”] Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20> (accessed December 3, 2025).
2. Verkhovna Rada Ukrainy (1991, September 18). Zakon Ukrainy Pro investytsiinu diialnist No. 1560-XII. [A law of Ukraine is “On investment activity”] Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12> (accessed December 3, 2025).
3. Verkhovna Rada Ukrainy (1996, March 19). Zakon Ukrainy Pro rezhy inozemnoho investuvannia.No. 93/96-VR. [A law of Ukraine is “On the regime of foreign investment”] Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/93/96-вр> (accessed December 3, 2025).
4. Verkhovna Rada Ukrainy (2012, March 22). Zakon Ukrainy Pro rozvytok ta derzhavnu pidtrymku maloho i serednoho pidpriemnytstva v Ukraini No. 4618-VI. [A law of Ukraine is “On development and state support of small and medium-sized entrepreneurship in Ukraine”]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4618-17> (accessed December 3, 2025).
5. Turetskov T. Ye. (2018) Sotsialno-ekonomichna ta investytsiina polityka derzhavy shchodo maloho ta serednoho biznesu v umovakh yevrointehratsii [Socio-economic and investment policy of the state regarding small and medium-sized businesses in the context of European Integration]. *Aktualni pytannia publichnoho upravlinnia ta administruvannia v konteksti realizatsii administratyvnoi reformy*: X Vseukr. nauk.-prakt. internet-konf., (Uman, June 19, 2018). Available at: http://repositc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/7898/1/%D0%9C%D0%BE%D1%80%D0%BE%D0%B7%20%D0%A1.%D0%90._16.pdf#page=237 (accessed December 3, 2025).
6. Kornyluk A. V. (2017) Finansuvannia maloho ta serednoho biznesu: tendentsii, mozhlyvosti, ryzyky [Financing of small and medium-sized businesses: trends, opportunities, risks]. *Investytsii: praktyka ta dosvid. Seriiia “Ekonomika”*, vol. 24, pp. 49–50. Available at: http://www.investplan.com.ua/pdf/24_2017/9.pdf (accessed December 3, 2025).
7. Borysenko O. I. (2025) *Otsiniuvannia vplyvu mizhnarodnoho finansuvannia na rozvytok maloho ta serednoho biznesu v Ukraini* [Assessment of the impact of international financing on the development of small and medium-sized businesses in Ukraine]: bakalavra : 051 Ekonomika / O. I. Borysenko ; nauk. ker. S. V. Naraievskiy ; KPI im. Ihoria Sikorskoho. Kyiv. Available at: <https://ela.kpi.ua/server/api/core/bitstreams/6251e910-8d8d-49af-af25-102a9cd703d0/content> (accessed December 3, 2025).
8. Kyrychenko V. O. (2024) Pravovy zakhyt inozemnykh investytsii v umovakh zaprovadzhennykh sanktsii do krain-ahresoriv ta krain-sponsoriv terorizmu [Legal protection of foreign investments under the sanctions imposed on aggressor states and state sponsors of terrorism]. *Analitychno-porivnialne pravoznavstvo*, vol. 3, pp. 144–148. Available at: <https://app-journal.in.ua/wp-content/uploads/2024/06/25.pdf> (accessed December 3, 2025).
9. Patskan V. V. (2024) Zakhyt prav inozemnykh investoriv pid chas dii voiennoho stanu v Ukraini [Protection of the rights of foreign investors during martial law in Ukraine]. *Analitychno-porivnialne pravoznavstvo. Seriiia: “Pravo”*, vol. 5, p. 322–326. Available at: <http://journal-app.uzhnu.edu.ua/article/view/313021> (accessed December 3, 2025).

10. Skitetska L. (2024) *Pravovyi rezhym inozemnykh investytsii v Ukraini* [Legal regime of foreign investments in Ukraine]: mahisterska robota. Kyievo-Mohylianska akademiia. Kyiv. Available at: <https://ekmair.ukma.edu.ua/bitstreams/d7692223-f86b-4c5f-9f23-10ac035000ff/download> (accessed December 3, 2025).
11. Fesenko O. M. (2021) *Administratyvno-pravovyi zakhyst investytsii v Ukraini* [Administrative and legal protection of investments in Ukraine]: dysertatsiia kand. yuryd. nauk : 12.00.07. Kyiv. Available at: https://dduvs.edu.ua/wp-content/uploads/files/Structure/science/rada/new_d0872702/38_3/d.pdf (accessed December 3, 2025).
12. Agreement between Spain and Ukraine on the Reciprocal Promotion and Protection of Investments (1998). United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Investment Policy Hub. Available at: <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements/treaty-files/7677/download> (accessed December 3, 2025).
13. European Commission. In-Depth Review 2024 – Spain. Institutional Paper No. 272. Brussels: European Commission, 2024, pp. 10-11. Available at: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/b93bfdc1-176e-4f08-b649-d01f3dfede46_en?filename=ip272_en_UPD.pdf (accessed December 3, 2025).
14. Ley 14/2013 de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. Ministerio de Industria, Comercio y Turismo de España. 2013. URL: <https://emigracion.xunta.gal/es/la-secretaria/normativa/ley-142013-apoyo-emprendedores-y-su-internacionalizacion> (accessed December 3, 2025).
15. Ley 19/2003 sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior. Gobierno de España. 2003. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2003-13471> (accessed December 3, 2025).
16. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Spain Capital Market Review 2024, Paris: OECD, 2024, pp. 83-84. DOI: <https://doi.org/10.1787/478ec2f5-en> (accessed December 3, 2025).
17. Real Decreto 571/2023 sobre inversiones exteriores. Boletín Oficial del Estado. 2023. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2023-15549> (accessed December 3, 2025).
18. Real Decreto-ley 34/2020 de medidas urgentes de apoyo a la solvencia empresarial y al sector energético y en materia tributaria. Norton Rose Fulbright Publications. 2020. URL: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2020-14368> (accessed December 3, 2025).
19. Reglamento (UE) 2019/452 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se establece un marco para el control de las inversiones extranjeras directas en la Unión. 2019. URL: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=DOUE-L-2019-80435> (accessed December 3, 2025).
20. Roca Junyent. Investing in Spain 2024. The Legal 500 Comparative Guide. Barcelona: Roca Junyent, 2024.
21. Spanish Venture Capital & Private Equity Association (SpainCAP). Measures for the Transformation of Small and Medium-Sized Enterprises and Startups. Madrid: SpainCAP, 2023, pp. 5–10. URL: <https://www.spaincap.org/storage/documents/2024/06/IWqRtEhVN8v6jGS645Qr.pdf> (accessed December 3, 2025).
22. UNCTAD. Marco de la política de inversión para el desarrollo sostenible. Geneva: UNCTAD, 2015. URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2015d5_es.pdf (accessed December 3, 2025).
23. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). World Investment Report 2024. Geneva: United Nations, 2024, pp. 185. URL: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024> (accessed December 3, 2025).

УДК 339.727.22

JEL F21, G28, K22

Харчук Вікторія Юрївна, доктор економічних наук, професор, професор кафедри менеджменту і міжнародного підприємництва, Національний університет “Львівська політехніка”. **Михайлович Андріана Василівна**, магістрант, Національний університет “Львівська політехніка”. **Іноземні інвестиції у малий та середній бізнес: досвід Іспанії, ризики та перспективи для України.**

Стаття присвячена аналізуванню правових механізмів захисту іноземних інвестицій у малому та середньому бізнесі (МСБ) Іспанії та можливостям імплементації такого закордонного досвіду в Україні. Розкрито основні виклики та умови підвищення інвестиційної привабливості України та підтримки МСБ у контексті міжнародних економічних відносин. Охарактеризовано основні законодавчі підходи та нормативно-правові акти України й Іспанії до захисту інвестицій. Особливу увагу приділено розгляду практики використання сучасних інструментів контролю й гарантування інвестицій на рівні ЄС. На основі аналізування наукових розвідок та відповідного правового підґрунтя, присвяченого досліджуваній проблематиці, визначено потенційні напрямки адаптації іспанського досвіду для удосконалення української практики захисту іноземних інвесторів з окресленням ключових ризиків та перспектив в майбутньому.

Ключові слова: іноземні інвестиції, малий і середній бізнес, правові механізми, інвестиційний захист, інституційне середовище.

UDC 339.727.22

JEL F21, G28, K22

Viktoriya Kharchuk, Doctor of economic sciences, Professor, Professor of the Department of Management and International Entrepreneurship, Lviv Polytechnic National University. **Andriana Mykhailovych**, Master Student, Lviv Polytechnic National University. **Foreign investments in small and medium-sized businesses: the experience of Spain, risks and prospects for Ukraine.**

The paper explores the transformation of legal and institutional frameworks for protecting foreign investments in the small and medium-sized enterprise (SME) sector amid economic turbulence and geopolitical instability. The focus of the study concerns the interaction between regulatory safeguards, financial infrastructure and public policy instruments that shape a predictable and secure environment for international capital participation in entrepreneurial activity. Particular attention is devoted to the comparative assessment of Spain's integrated model of investment protection and Ukraine's evolving regulatory system in the context of European integration and post-crisis economic recovery. The research problem arises from the growing gap between the formal existence of legislative guarantees and their practical implementation, especially in economies undergoing structural transformation and facing security challenges. The purpose of the study is to conceptualise the key elements of Spain's approach to safeguarding foreign direct investment in SMEs and to determine the feasibility, risks and strategic prospects of adapting selected mechanisms within the Ukrainian institutional environment. The research generalises that Spain's investment framework combines transparent authorisation procedures, proportional control of strategic sectors, diversified financial instruments, regional business support networks and risk-mitigation guarantees, thereby fostering investor confidence and long-term capital inflows. In contrast, Ukraine's SME sector operates under heightened political, financial, and infrastructural risks, which constrain foreign investor engagement despite statutory protections. The findings substantiate that strengthening institutional coordination, ensuring regulatory stability, developing alternative financing channels, expanding regional advisory platforms and introducing comprehensive war-risk insurance mechanisms could substantially enhance Ukraine's investment attractiveness. The study concludes that the selective adaptation of the Spanish experience, aligned with European Union standards and tailored to domestic socio-economic realities, may contribute to building a resilient investment ecosystem capable of supporting sustainable SME development and accelerating integration into global economic networks.

Key words: foreign investments, SMEs, legal mechanisms, investment protection, institutional environment.