

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»

Економіко-гуманітарний інститут, факультет економіки та управління
(повне найменування інституту, факультету)

кафедра менеджменту
(повне найменування кафедри)

ПОЯСНЮВАЛЬНА ЗАПИСКА

до дипломного проєкту (роботи)

бакалавр

(ступінь вищої освіти)

на тему

«Управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи»

Виконав: студентка 4 курсу, групи ФЕУЗ-519

Спеціальності 073 «Менеджмент»

(код і найменування спеціальності)

Освітня програма (спеціалізація)

«Менеджмент організацій та адміністрування»

Козлова Д. Г.

(прізвище та ініціали)

Керівник Нечаєва І.А.

(прізвище та ініціали)

Рецензент Борисенко О.Є

(прізвище та ініціали)

2023

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Національний університет «Запорізька політехніка»
(повне найменування закладу вищої освіти)

Факультет _____ факультет економіки та управління
Кафедра _____ менеджменту
Ступінь вищої освіти _____ бакалавр
Спеціальність _____ 073 «Менеджмент»
(код і найменування)
Освітня програма (спеціалізація) _____ «Менеджмент організацій та адміністрування»
(назва освітньої програми (спеціалізації))

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри _____ менеджменту
_____ Т.В. Пуліна
« _____ » _____ 20 _____ року

З А В Д А Н Н Я
НА ДИПЛОМНИЙ ПРОЄКТ (РОБОТУ) СТУДЕНТА(КИ)

_____ Козлова Дар'я Геннадіївна

(прізвище, ім'я, по батькові)

- Тема проєкту (роботи) Управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи
керівник проєкту (роботи) _____ Нечаєва Ірина Анатоліївна, к.е.н. доц. _____,
(прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)
затверджені наказом закладу вищої освіти від « _____ » _____ 20 _____ року № _____
- Строк подання студентом проєкту (роботи) _____ 23.05.2023 р.
- Вихідні дані до проєкту (роботи) _____ матеріали Державної служби статистики та нормативно-правові акти, дослідження вітчизняних та закордонних науковців, дані періодичних видань, ресурси мережі Internet вільного доступу, фінансова звітність підприємства
- Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)
Розділ 1 Теоретичні засади управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи
Розділ 2 Аналіз інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»
Розділ 3 Шляхи активізації інвестиційної діяльності підприємства в умовах кризи
- Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)
рис. 22, табл. 24

6. Консультанти розділів проєкту (роботи)

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	прийняв виконане завдання
1	Нечаєва І.А., доц. каф. «Менеджмент»		
2	Нечаєва І.А, доц. каф. «Менеджмент»		
3	Нечаєва І.А, доц. каф. «Менеджмент»		
Нормоконтроль	Шитікова Л.В., доц.каф. «Менеджмент»	01.03.2023	01.06.2023

7. Дата видачі завдання « 01 » 04 2023 року.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів дипломного проєкту (роботи)	Строк виконання етапів проєкту (роботи)	Примітка
1	Організаційне зібрання щодо термінів подання магістерської роботи та методики її виконання	01.03.2023	
2	Вибір теми	14.03.2023	
3	Затвердження переліку тем магістерських робіт на кафедрі	14.03.2023	
4	Огляд та опрацювання наукової та спеціальної літератури з теми	постійно	
5	Наказ Ректора НУ «Запорізька політехніка» про затвердження тем магістерських робіт	01.04.2023	
6	Видача завдання до магістерської роботи	01.04.2023	
7	Розробка робочого плану магістерської роботи за узгодженням з науковим керівником	05.04.2023	
8	Написання 1 розділу та представлення його на кафедру в друкованому вигляді	14.04.2023	
9	Написання 2 розділу та представлення його на кафедру в друкованому вигляді	01.05.2023	
10	Написання 3 та 4 розділів та представлення їх на кафедру в друкованому вигляді та чорнового варіанту роботи в цілому	14.05.2023	
11	Нормоконтроль	19.05.2023	
12	Попередньої захист магістерської роботи	23.05.2023	
13	Подання роботи на кафедру в остаточному чистовому Оформленні	01.06. 2023	
14	Захист магістерської роботи перед ЕК	07-12.06.2023	

Студент

_____ Д.Г. Козлова _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

Керівник проєкту (роботи)

_____ І.А. Нечаєва _____
(підпис) (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

Завдання на дипломну роботу бакалавра	
Реферат	
Annotation	
Вступ	6
Розділ 1 Теоретичні засади управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи	9
1.1 Особливості діяльності підприємства під час криз	9
1.2 Інвестиційна активність підприємства в кризовій ситуації	14
1.3 Методи залучення інвестицій для розвитку підприємства	26
Висновки до розділу 1	37
Розділ 2 Аналіз інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»	39
2.1 Організаційно-економічна характеристика ПРАТ «ФІТОФАРМ»	39
2.2 Вплив галузевих факторів на інвестиційну діяльність підприємства	50
2.3 Оцінка інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»	59
Висновки до розділу 2	64
Розділ 3 Шляхи активізації інвестиційної діяльності підприємства в умовах кризи	66
3.1 Використання можливостей приватних інвестицій	66
3.2 Розробка стратегії покращення ефективності інвестиційних проектів	73
3.3 Шляхи скорочення та мінімізації витрат на фінансування інвестиційного проекту	81
Висновки до розділу 3	89
Висновки	91
Список використаних джерел	95

РЕФЕРАТ

Дипломна робота бакалавра: «Управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи»: 100 с., рисунки 22, таблиці 24, список джерел 52 найменування.

Інвестиційна діяльність дозволяє бізнесу розвиватися швидше, будучи важливою умовою виживання компаній, незалежно від глобальної макроекономічної ситуації. Період економічної кризи – найкращий час для великих інвестицій. Під час кризи капітальні витрати зазвичай нижчі, ніж у періоди економічного зростання та вищих цін на ресурси.

Об'єкт дослідження – процес управління інвестиційною діяльністю підприємства. Предмет дослідження – теоретичні, методичні і прикладні аспекти інвестиційної активності підприємства під час кризи.

Мета дипломної роботи – розробка шляхів активізації інвестиційної діяльності підприємства в умовах кризи.

Методи дослідження: порівняння, аналіз, синтез, узагальнення, математико-статистичні та графічні.

Результати і їх новизна. Наукова новизна – подальшого розвитку отримав підхід до розробки стратегії покращення ефективності інвестиційних проєктів.

Основні положення роботи. Вивчено теоретичні основи управління інвестиційною діяльністю підприємства під час кризи; проведено аналіз інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»; розроблено рекомендації щодо активізації інвестиційної діяльності підприємства в умовах кризи.

Значущість роботи і висновки. Запропоновано шляхи скорочення та мінімізації витрат на фінансування інвестиційного проєкту.

Ключові слова: ІНВЕСТИЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНА АКТИВНІСТЬ, КРИЗА, ПРИВАТНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЄКТ

ANNOTATION

Bachelor's work: "Management of investment activity of the enterprise during the crisis": 100 p., figures 22, tables 24, bibliography of 52 references.

Investment activity allows businesses to grow faster, being an important condition for the survival of companies, regardless of the global macroeconomic situation. The period of economic crisis is the best time for large investments. In times of crisis, capital expenditures are usually lower than in periods of economic growth and higher resource prices.

Object of research - the process of managing the investment activity of the enterprise. The subject of the study is theoretical, methodological and applied aspects of investment activity of the enterprise during the crisis.

The purpose of the thesis is to develop ways to intensify the investment activity of the enterprise in times of crisis.

Research methods: comparison, analysis, synthesis, generalization, mathematical, statistical and graphical.

Results and their novelty. Scientific novelty - the approach to developing a strategy for improving the efficiency of investment projects has been further developed.

The main provisions of the work. The theoretical foundations of managing the investment activity of an enterprise during a crisis were studied; the investment activity of PJSC "FITOFARM" was analyzed; recommendations for intensifying the investment activity of the enterprise in a crisis were developed.

Significance of the work and conclusions. Ways to reduce and minimize the cost of financing an investment project are proposed.

Keywords: INVESTMENT, INVESTMENT ACTIVITY, CRISIS, PRIVATE INVESTMENT, INVESTMENT PROJECT

ВСТУП

Актуальність теми. Інвестиційна діяльність дозволяє бізнесу розвиватися швидше, будучи важливою умовою виживання компаній, незалежно від глобальної макроекономічної ситуації. Період економічної кризи – найкращий час для великих інвестицій. Під час кризи капітальні витрати зазвичай нижчі, ніж у періоди економічного зростання та вищих цін на ресурси. Набагато дешевше стає також придбання компаній і заволодіння готовим бізнесом, вартість якого однозначно нижча. В умовах економічної кризи інвестиції є головною умовою успішного розвитку та конкурентоспроможності компанії.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розробка шляхів активізації інвестиційної діяльності підприємства в умовах кризи.

Відповідно до поставленої мети в роботі визначені наступні задачі:

- виявити особливості діяльності підприємства під час криз;
- визначити можливість активізації інвестиційної діяльності підприємства в кризовій ситуації;
- розглянути основні методи залучення інвестицій для розвитку підприємства;
- надати організаційно-економічну характеристику діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»;
- виявити вплив галузевих факторів на інвестиційну діяльність підприємства;
- провести оцінку інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»;
- обґрунтувати необхідність використання можливостей приватних інвестицій;
- розробити стратегії покращення ефективності інвестиційних проєктів;
- запропонувати шляхи скорочення та мінімізації витрат на фінансування інвестиційного проєкту.

Об'єкт дослідження – процес управління інвестиційною діяльністю підприємства.

Предмет дослідження – теоретичні, методичні і прикладні аспекти інвестиційної активності підприємства під час кризи.

Методи дослідження. В роботі використані загальнонаукові методи такі як порівняння, аналіз, синтез, узагальнення; конкретні наукові методи – математико-статистичні та графічні.

Інформаційною базою написання роботи стали наукові праці вітчизняних та закордонних дослідників; публікації в періодичних виданнях; дані Держкомстату; звітність підприємства, що аналізується.

Апробація результатів дипломної роботи бакалавра. Результати випускної роботи оприлюднені на Щорічній науково-практична конференції викладачів, науковців, молодих учених, аспірантів та студентів «Тиждень науки-2023» у вигляді тез на тему “Інвестиційна активність підприємства в кризовій ситуації”.

Структура дипломної роботи бакалавра. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел.

В Розділі 1 виявлено особливості діяльності підприємства під час криз; - визначені можливість активізації інвестиційної діяльності підприємства в кризовій ситуації; розглянуті основні методи залучення інвестицій для розвитку підприємства.

В Розділі 2 роботи розглянута організаційно-економічна характеристика ПРАТ «ФІТОФАРМ»; виявлено вплив галузевих факторів на інвестиційну діяльність підприємства; проведена оцінку інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ».

В Розділі 3 обґрунтовано необхідність використання можливостей приватних інвестицій; розроблено стратегії покращення ефективності інвестиційних проєктів; запропоновані шляхи скорочення та мінімізації витрат на фінансування інвестиційного проєкту.

Апробація результатів роботи. За результатами проведеного дослідження було підготовлено і опубліковано тези на тему “Інвестиційна активність підприємства в кризовій ситуації.” [53].

Загальна кількість сторінок основного тексту дипломної роботи - 100 с.; кількість рисунків - 22; кількість таблиць - 24; кількість використаних джерел - 53.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ПІДПРИЄМСТВА ПІД ЧАС КРИЗИ

1.1 Особливості діяльності підприємства під час кризи

Під час діяльності існує ймовірність того, що підприємство потрапить у ділову або фінансову кризу. Ефективна робота менеджера сприяє усуненню багатьох криз і уникненню підприємством ділових, фінансових, психологічних проблем, які викликають кризи.

Криза може вразити всю економіку, окремі частини економіки, окремі компанії або лише частини великих підприємств.

Кризи бувають різних типів і фаз.

За способом виникнення та функціонування фази кризи можуть бути:

- першою потенційною кризою - це стадія, на якій компанія може не помітити існування кризи;
- друга латентна криза - стадія, коли криза виникла, але не може бути ідентифікована за допомогою кількісних вимірювань;
- третя гостра криза - це стадія, коли досліджуються її наслідки і компанія має намір їх усунути. У всіх трьох фазах тип, обсяг і видимість можуть визначати життєвий цикл кризи [1].

Кризи зазвичай виникають в результаті особистих помилок менеджера, організаційних недоліків і впливу навколишнього середовища. Менеджер (керівник, підприємець) повинен володіти аналітичними здібностями для визначення симптомів кризи та наслідків їх усунення.

У кризових ситуаціях антикризове управління починається з усвідомлення та дослідження всіх характеристик кризи, яка вразила підприємство, та пошуку можливостей впливу та антикризових заходів, які підприємство буде проваджувати та проводити перед кризою. Важливо, щоб компанія зміцнілась морально і концептуально на період після кризи.

Ефективне антикризове управління вирішує такі завдання: запобігання кризи; використання можливостей кризової ситуації; зменшення або пом'якшення впливу та розміру кризи; швидка та ефективна ліквідація наслідків кризи. Антикризове управління – це управління, спрямоване на запобігання, нейтралізацію та використання можливостей кризової ситуації в господарській діяльності підприємств, на адаптацію системи управління до змін зовнішнього середовища, що сприятиме сталому розвитку підприємства [2].

Криза підприємства характеризується послідовними збитками, кризою грошових потоків, низькими прибутками, тому керівництво має вжити відповідних заходів, відповідних стратегій, які принесуть успіх у вирішенні фундаментальних проблем і усунуть причини кризи.

Відповідно до економічного досвіду в різні періоди часу було визнано певний тип або типи криз, найбільш поширеними є: антикризове управління; криза креативного лідерства; фінансова криза; соціальна криза; організаційна криза; криза просування та розподілу (розміщення); кризи ділового циклу; інституційна криза; загальна економічна криза або соціальна криза (криза глобального характеру).

Криза управління зазвичай виникає першою. Ознакою наявності цієї кризи є безперервна несправність (кілька років).

Криза креативного лідерства – це криза мислення, створення, розробки та реалізації інноваційних програм і привабливого ринку. Це одна з найсерйозніших криз у сфері підприємницької діяльності.

Фінансова криза виникає через низьку рентабельність бізнесу підприємства. Її наслідками є низький рівень прибутку, низькі заробітки працівників, неліквідність, недостатній розвиток або недорозвинення інвестицій та інші негативні показники економічного бізнесу.

Соціальна криза є результатом неефективних міжособистісних стосунків.

Організаційна криза виникає на підприємстві з приходом нових людей на керівні посади, а також зі зміною керівництва і переходом організації підприємства від фази розвитку до іншої.

Криза просування та дистрибуції (розміщення) найчастіше викликана відсутністю комунікації та взаємодії між компанією та клієнтами, постачальниками та іншими учасниками.

Криза ділового циклу виникає внаслідок перебігу ділового циклу як частини діяльності підприємства.

Інституційна криза виникає, коли компанія в певному виді діяльності, працює, розташована і діє в умовах кризової політики, ідеології, держави та управління і з таких причин не може впливати на керівників.

Загальна економічна криза та/або соціальна криза мають глобальний характер і можуть охоплювати державу, окремі держави або весь світ. Стосовно цього типу кризи менеджер повинен визнати чотири її виміри, які будь-яким чином можуть вплинути на діяльність підприємства, а це: зміст (характер кризи); тривалість кризи; глибина; масштаб (розповсюдження) [3; 4; 5].

Причини кризи можуть бути внутрішньоорганізаційними, але можуть бути нав'язані зовнішніми причинами. До зовнішніх причин кризи, на які підприємство не може вплинути, відносяться: загальні зміни на ринку; зміни у відділенні (філії); світові економічні кризи; політичні зміни; законодавчі зміни; стихійні лиха.

Часто причини кризи криються в самому підприємстві, деякі з таких причин: недостатня підготовка керівництва та непрофесіоналізм керівництва; неефективний вплив функцій управління; слабка організаційна культура; невдоволення працівників; погана організація роботи тощо [1, pg. 41-42].

Для підприємства, яке переживає кризу, існують деякі можливості або варіанти, і вони:

- підприємство припиняє свою діяльність і не доходить до того, що його керівники будуть звинувачені в кримінальних правопорушеннях;

- підприємство може продовжувати роботу зі зруйнованим авторитетом, зіпсованим іміджем перед суспільством, а також з фінансовими втратами;
- після тривалої боротьби з кризою та її подолання повернутися або підвищити свій авторитет перед громадськістю.

Від тяжкості кризи, яка вразила підприємство, а також від стратегій і рішень, які будуть прийняті, залежатиме те, як буде відбуватися її подальший перебіг.

У той час як керівництво кризою в основному пов'язане з політичними кризами, управління кризою як поняття пов'язане з проведенням заходів у державній та приватній сферах.

Спочатку термін управління кризою був віднесений до політичної термінології. Є дані, що американський президент Джон Ф. Кеннеді був першим, хто використав цей вислів під час кубинської кризи. Таким чином він хотів описати зусилля американської адміністрації щодо керівництва надзвичайно серйозною ситуацією [6].

Щоб запобігти чи подолати негативні наслідки кризи, шукайте не різницю між концепціями лідерства щодо кризи чи управління кризою, а ваш звіт щодо цього. З виникненням криз на різних стадіях, а також антикризовий менеджмент зайняв своє місце в управлінні компаніями в кризових ситуаціях.

Успішним заходом захисту від криз є аналіз діяльності підприємства шляхом незалежного аудиторського контролю. Динамічний аналіз успішності бізнесу компанії з порівняльним аналізом балансу та балансу успіху, який використовує ревізію, показує, на якому етапі розвитку компанія знаходиться на момент аналізу та чи потрапила вона у вир кризи [7, pg.31].

Підприємства, які мають ознаки зниження рівня рентабельності порівняно з попереднім періодом, а також підприємства, в яких спостерігалася тенденція до зниження успішності, виявляють ознаки потенційного кризового стану. Для дослідження попередньої кризи слід постійно аналізувати та стежити за нормою прибутку підприємства, його безпосереднього оточення та ширше.

У глобальних економічних умовах діяльність підприємств розвивається в небезпечному середовищі, що призводить до різноманітних криз. Керівництво підприємства знаходиться під постійним тиском, особливо в ці роки через останню світову кризу, пов'язану з пандемією COVID.

Управління кризою можна розглядати як сукупність заходів у рамках певної форми управління підприємством з метою запобігання та домінування процедур, які можуть поставити під загрозу або перешкодити подальшому існуванню компанії.

У разі виникнення кризи на підприємстві першими заходами, які вживаються для її запобігання, є зміна системи управління і на етап виходить антикризовий менеджер.

Основним обов'язком антикризового менеджменту є вивести компанію з кризової ситуації та надати їй можливість продовжити діяльність на більш тривалій період часу. Зміни зумовлені неефективним менеджментом підприємства, щоб не повторювати ту саму форму господарювання, яка не дала результатів.

Антикризові менеджери – це ті особи чи групи людей, які є носіями контролю, планування та впровадження цілей, стратегій і заходів для запобігання кризи. Робота антикризового менеджера полягає в тому, щоб бути проактивним, визначати загрози та процес, який використовуватимуть для їх подолання, перш ніж трапиться криза. Кризовий менеджер бере участь на кожному етапі – до, під час і після кризи.

Хоча кожен в організації може брати участь у виконанні плану врегулювання кризових ситуацій, антикризовий менеджер несе відповідальність за розробку цього плану, забезпечення його безперебійної роботи та спілкування зі співробітниками, клієнтами, акціонерами, членами правління та громадськістю.

Завдання антикризового менеджера до або перед кризою: визначити ризики; встановити системи раннього моніторингу; розробити антикризовий план, щоб мінімізувати ризики.

Завдання антикризового менеджера під час реагування на кризу: керувати командою управління кризою; спілкуватися зі співробітниками та акціонерами, клієнтами; спілкуйтеся зі ЗМІ, щоб підтримувати позитивну суспільну репутацію.

Завдання антикризового менеджера після або після кризи: продовжувати керувати командою управління кризою; переглянути план реагування, визначити, що спрацювало, а що ні, і внесіть необхідні зміни [8].

В кризовій ситуації є фактори, на які антикризові менеджери ніяк не зможуть впливати. А отже, необхідно направляти свої зусилля і ресурси тільки на ті проблеми, які знаходяться в зоні управлінського контролю (табл. 1.1) [9].

Отже, будь-яке підприємство в будь-який період від впливом як внутрішніх, так і зовнішніх чинників може стикнутися з кризою. Така ситуація потребує адекватного управління, у тому числі й прийняття рішення щодо підтримки бізнесу та приведення його в стабільний стан. Одним з інструментів антикризового управління є інвестиційна діяльність, яка має певні особливості в кризовій ситуації.

1.2 Інвестиційна активність підприємства в кризовій ситуації

Інвестиційна діяльність дозволяє бізнесу розвиватися швидше, будучи важливою умовою виживання компаній, незалежно від глобальної макроекономічної ситуації.

На думку багатьох експертів, період економічної кризи – найкращий час для великих інвестицій.

Під час кризи капітальні витрати зазвичай нижчі, ніж у періоди економічного зростання та вищих цін на ресурси. Набагато дешевше стає також придбання компаній і заволодіння готовим бізнесом, вартість якого однозначно нижча. Здавалося б, в умовах економічної кризи інвестиції є головною умовою успішного розвитку та конкурентоспроможності компанії.

Основні дії щодо управління в кризовій ситуації

Крок перший. Управління ліквідністю	В часи турбулентності не варто оперувати бухгалтерськими показниками прибутковості бізнесу. Натомість необхідно перейти на управління ліквідністю. Адже у кризових ситуаціях потрібно розуміти реальний баланс між «вхідними» та «вихідними» грошовими потоками.
Крок другий. Компенсація вхідного грошового поток	Після того як компанія визначила баланс, потрібно сфокусувати увагу на альтернативних можливостях максимальної компенсації вхідного грошового потоку. Зокрема, можна обговорити з постачальниками можливість відстрочення оплати, знайти способи прискорення оборотності запасів, акумулювати гроші з дебіторів. Весь обсяг коштів, який раніше можна було використовувати в оборотному капіталі, сьогодні важливо конвертувати в грошовий потік. З іншого боку, необхідно спробувати мінімізувати і привести у відповідність з вхідним грошовим потоком свої витрати.
Крок третій. Створення антикризового штабу	Оптимальним є включення до такого штабу представників ключових бізнес-функцій. Очолювати такий штаб повинен CEO або CFO. Зазвичай у периметрі уваги знаходяться чотири основні напрями: персонал, інфраструктура, клієнти, захист бізнесу. Щодо персоналу, компанії необхідно відповісти на два запитання. Чи достатньо ми робимо аби захистити наших працівників? Як ми забезпечуємо безперебійне функціонування ключових функцій персоналу? Другий напрямок – інфраструктура – є одним із найбільш вузьких місць. Як продемонструвала криза, рішення перейти з офлайн в онлайн формат роботи виявилось вельми складно реалізувати для багатьох компаній. Адже для цього потрібні відповідні управлінські та технічні рішення, які, можливо, раніше не використовувалися. Антикризовий штаб дозволить мобілізувати цю роботу. Управління відносинами з клієнтами включатиме відповіді на запитання: які нові продукти ми можемо запропонувати ринку? Які, навпаки, є занадто низькомаржинальними? Безпеку бізнесу забезпечує моніторинг грошових потоків, переговори з кредиторами, координація всіх стейкхолдерів.
Крок четвертий. План дій	Антикризовий план починається з визначення цілей. Вони можуть включати забезпечення безперебійного функціонування бізнесу та доступну ліквідність, реструктуризацію зобов'язань перед кредиторами, безперервність поставок від партнерів, виробничу та ІТ безпеку. Після цього треба визначити пріоритети та задокументувати їх, аби вони були добре зрозумілими для всієї управлінської команди. Наприклад, пріоритетом може бути безпека та добробут працівників. Це означатиме, що вирішення оперативних питань розпочнеться тільки після того, як будуть визначені заходи підтримки, яких потребують працівники. Найкраще, коли кризовий менеджмент спирається на цінності компанії. Також важливо знати, які ризики постають перед організацією і який вони матимуть вплив та наслідки. Необхідно провести відкрите обговорення негативного та дуже негативного сценарію подій та застосування ресурсів, які можуть бути використані у разі кризи. Також рекомендують проводити оцінку готовності бізнесу до кризи та розробляти сценарії для різного розвитку подій.

Однак на практиці підприємства відмовляються від інвестицій, що продиктовано природним песимізмом і страхом за збереження накопичених коштів.

У цей складний час поняття інвестиційної діяльності набуває нового значення для бізнесу. Взагалі будь-яка інвестиційна діяльність спрямована в першу чергу на захист і примноження капіталу. Прикладом є інвестування в цінні папери, будівництво великих об'єктів або придбання перспективних компаній на ранніх стадіях життєвого циклу з метою отримання високих прибутків у майбутньому.

Відповідно до традиційної концепції, інвестиційна діяльність бізнесу характеризується довгостроковим вкладенням значних ресурсів для отримання прибутку та зміцнення конкурентних позицій у майбутньому.

Згідно із Законом України «Про інвестиційну діяльність» під інвестиціями слід розуміти всі види майнових та інтелектуальних цінностей, які вкладаються в об'єкти підприємницької діяльності, внаслідок якої створюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [10].

Таке визначення в основному відповідає міжнародному підходу до розуміння інвестиційної діяльності як процесу вкладення ресурсів, з метою одержання прибутку чи соціального ефекту в майбутньому.

Охарактеризувати інвестиційну діяльність підприємства, у тому числі і в умовах кризи, можна набором чинників. Умовно ці чинники можна розбити на дві групи. Перша група – внутрішні фактори, друга група – фактори зовнішнього середовища (рис. 1.1) [11, с. 299].

Незалежно від бізнес-цілей, інвестиційні проекти в реальному секторі, як правило, призводять до змін у технології виробництва та наданні послуг, виробничому потенціалі, якості продукції чи структурі асортименту, що, у свою чергу, виражається в інноваціях, збільшенні доходів або зниженні витрат.

Базуючись на класичному визначенні інвестицій як способу збереження та збільшення капіталу, ми можемо виділити три широкі категорії інвестицій, наведені нижче:



Рис. 1.1 Фактори впливу на інвестиційну діяльність підприємства

- фінансові інвестиції: акції, облігації, депозити тощо;
- фізичні (реальні) інвестиції: будь-які проекти в реальному секторі для створення матеріальних активів;
- нематеріальні інвестиції: навчання персоналу компанії, дослідження і розробки, патенти, різні ІТ-системи, реклама та багато іншого [12, с. 23; 13].

Фізичні або реальні інвестиції - це вкладення в матеріальні активи з метою отримання економічної вигоди (наприклад, у результаті збільшення вартості активів або доходу від виробничої діяльності). Найпоширенішим критерієм для класифікації фізичних інвестицій є мета або вигоди, очікувані від проекту.

Відповідно до цього критерію реальні інвестиції можна розділити на такі великі категорії:

- важливу роль у діяльності будь-якого підприємства відіграють реальні інвестиції в модернізацію основних засобів, що призводять до оновлення виробничих потужностей на поточному рівні (заміна фізично або застарілих пристроїв новими), а також інвестиції в бізнес. розвиток (розширення масштабів виробництва). Останній напрямок інвестиційної діяльності сприяє впровадженню нових послуг і продуктів, розвитку збутової мережі та каналів збуту;

- також фінансові експерти виділяють «замінні» інвестиції, спрямовані на збереження існуючих виробничих потужностей, які здійснюються з метою підтримання діяльності компанії на поточному рівні та збереження конкурентних позицій;

- дослідники також виділяють стратегічні інвестиції, спрямовані на захист компанії від несприятливих умов, активізацію розвитку компанії у стратегічно важливих напрямках та вихід на нові ринки;

- окрему категорію становлять інноваційні інвестиції, здійснені з метою виведення на ринок інноваційних рішень і технологій, незалежно від критеріїв ефективності, спрямованих на адаптацію діяльності компанії до мінливих правових норм і чинних стандартів. У цьому типі інвестування метою є не максимізація вартості для власників капіталу, а відповідність стандартам, які вимагаються законодавством і ринком.

Незалежно від цілей і виду фізичного інвестування результати успішно реалізованих інвестиційних проектів зазвичай виражаються в зростанні основних фондів підприємства.

Експерти класифікують реальні інвестиційні проекти за тривалістю:

- короткострокові інвестиції: термін реалізації до 3 місяців, життєвий цикл до 5 років;

- середньострокові інвестиції: термін реалізації до року, життєвий цикл від 5 до 10 років;

- довгострокові інвестиції: термін реалізації більше року, життєвий цикл більше 10 років.

Сучасні наукові джерела поділяють інвестиції за типом залежності між проектами (наприклад, взаємодоповнюючі проекти), джерелами фінансування (власні кошти ініціатора, кредити, субсидії, лізинг), способом реалізації проекту, видом і характером вигод, а також за типом реалізації проекту.

Фізичні інвестиції найчастіше здійснюються з довгостроковим розрахунком, тому необхідно ретельно планувати інвестиційні витрати та джерела їх фінансування, а також прогнозувати фінансово-економічні ефекти в майбутньому.

Основні проблеми, які необхідно вирішити керівництву підприємства при прийнятті рішення щодо інвестиційної діяльності підприємства, пов'язані з невизначеністю та низькою точністю прогнозування умов, у яких вони будуть здійснюватися та діяти. Зі збільшенням часового горизонту збільшується ризик проекту, і учасникам проекту стає складніше оцінити майбутні витрати, процентні ставки тощо.

В економічній науці інвестиційний проект визначається як захід зі строго визначеним предметом, обсягом, місцем і часом його реалізації, а також вартістю і прогнозованим економічним ефектом від інвестицій [13].

Будь-який інвестиційний проект складається з кількох етапів, наведених у табл. 1.2.

Початкова фаза (намір) включає пошук ідей, початкову їх оцінку та розстановку пріоритетів. На цьому етапі визначаються інвестиційні витрати та можливість їх фінансування, проводиться попередній аналіз правових та технічних умов реалізації проекту, визначення ринків збуту та маркетингу (разом з оцінкою попиту), спрощений розрахунок ефективності інвестицій. На основі численних досліджень визначено тип проекту та його можливу альтернативу.

Передінвестиційний етап полягає в розробці інвестиційного проекту (техніко-економічного обґрунтування та бізнес-плану), що включає комплекс технічних, комерційних, фінансових та організаційних аспектів проекту та

його окупності. У період економічної кризи цей етап потребує особливої уваги, враховуючи нестабільність ринків і значні коливання цін і попиту.

Таблиця 1.2

Етапи реалізації інвестиційного проекту

Етапи	Проведені дії
Інвестиційна концепція	Генерація ідей та їх первинна оцінка, визначення основних параметрів проекту, попередня оцінка шансів на успіх проекту, пошук альтернативних варіантів інвестування та затвердження проекту.
Передінвестиційний етап	Визначення життєздатності проекту, підготовка детального бізнес-плану, розрахунки та прийняття рішення щодо реалізації.
Будівництво об'єктів	Отримання погоджень та дозволів, пошук та залучення коштів для реалізації інвестицій, купівля та будівництво об'єктів, укладання договорів з будівельними та сервісними підрядниками, постачальниками техніки та обладнання, випробування та введення в експлуатацію.
Етап експлуатації	Проведення виробничо/послугової діяльності, спрямованої на отримання запланованого інвестиційного доходу.
Завершення проекту	Демонтаж, утилізація, злам машин і пристроїв, вирівнювання та рекультивація земель, охорона території.

Етап реалізації проекту зазвичай включає підготовку технічного проекту та плану реалізації, отримання необхідних погоджень та дозволів, отримання коштів, переговори та укладення контрактів на постачання, будівництво або модернізацію, купівлю, лізинг та його розвиток (наприклад, введення в експлуатацію машин) і введення об'єкта в експлуатацію.

Експлуатаційна фаза включає початкову експлуатацію об'єкта, яка полягає у виході на проектну виробничу потужність нового підприємства, а також подальшу стандартну експлуатацію для досягнення поставлених цілей і отримання запланованого прибутку на вкладений інвесторами капітал.

Останнім етапом, про який часто забувають у практиці інвестиційної діяльності, є етап завершення (закриття) проекту. Він полягає в ліквідації об'єкта шляхом продажу або списання матеріальних цінностей, їх подальшого вибуття або охорони.

Фази проекту можуть накладатися з часом. Хоча проект може бути на стадії будівництва, деякі з його етапів можуть бути вже введені в

експлуатацію. Фактичний старт проекту може відбутися до завершення всіх підготовчих робіт, які складають передінвестиційний етап.

Кожен великий інвестиційний проект має свої особливості. Використання позикових коштів можна розбити в залежності від конкретного проекту на кілька етапів. Тривалість передінвестиційної фази та фази будівництва визначає, скільки часу пройде від прийняття інвестиційного рішення до перших результатів. Час і вартість ліквідації проекту можуть бути різними. Демонтаж технологічної лінії, яка побудована на спеціально підготовленій земельній ділянці, рекультивация ділянки, післяексплуатаційна охорона відкритих гірничих робіт, утилізація відходів і використаного обладнання вимагатимуть особливої уваги та великих витрат.

Тому кожен інвестиційний проект має індивідуальний характер і його слід розглядати окремо.

Різними є і зовнішні умови здійснення інвестицій. Це стосується як місця, так і часу проведення. Фінансова політика, ситуація на ринку капіталу, рівень процентних ставок, коливання обмінного курсу, зміни попиту та пропозиції, екологічні норми, трудові норми є лише найважливішими макроекономічними факторами, що впливають на інвестиційну активність бізнесу. Їхнє чітке розуміння необхідне інвестору для прийняття раціонального інвестиційного рішення.

Незважаючи на відмінності, зазначені раніше, кожна інвестиція має спільний елемент. Це необхідність нести фінансові витрати, пов'язані з реалізацією проекту.

Їх структура та розмір визначаються індивідуально для кожної інвестиції та можуть включати:

- дослідження та підготовку вихідних даних для проекту;
- придбання нерухомості, матеріалів та обладнання;
- залучення достатнього фінансування для успіху;
- укладання договорів з партнерами.

Точне визначення інвестиційних витрат є основною умовою підготовки інвестиційного проекту. З цим етапом тісно пов'язане бюджетування.

Бюджет проекту - це матеріально-фінансовий план із зазначенням обсягу завдань і термінів їх виконання. У ньому вказується розмір капітальних витрат, необхідних для здійснення інвестицій, порядок і терміни виконання етапів, терміни оплати конкретних завдань. Це основа ефективного фінансування інвестицій, яке може здійснюватися за рахунок внутрішніх або зовнішніх джерел.

Інвестиційна активність бізнесу під час кризи є не лише можливістю динамічного розвитку, а й часто важливою умовою виживання кожної економічної одиниці.

Ця ситуація особливо актуальна в періоди глибокої рецесії та невизначеності, коли попит на товари падає, а виживають переважно компанії зі сформованим брендом, міцним фінансовим становищем і з найбільш прийнятним для ринку продуктом/послугою.

Інвестиційні проекти є основним інструментом створення та вдосконалення виробничо-сервісного потенціалу компанії. Це допомагає компанії відповідати очікуванням ринку і водночас забезпечує значну конкурентну перевагу в період подальшого повернення економіки до висхідного тренду.

Важливо, що під час економічної кризи інвестиційні витрати зазвичай нижчі, ніж у період динамічного економічного зростання. Технології, матеріали та праця загалом дешевші порівняно з тим періодом, коли за них конкурували багато суб'єктів господарювання.

Однак на практиці компанії, побоюючись за майбутнє, відмовляються від великих інвестицій.

Труднощі з пошуком джерел фінансування, песимізм споживачів і невпевненість щодо завершення кризи фактично блокують рішення про інвестиції. З іншого боку, зростає занепокоєння щодо збереження капіталу. Існує думка, що для цього краще підходять інвестиції на фінансових ринках.

Потенційні переваги фінансових інвестицій наведено нижче:

- підтримка реальної вартості капіталу;
- зростання ринкової вартості активів з часом;
- отримання постійного доходу у вигляді відсотків або дивідендів;
- підвищення престижу переходу на інші інструменти інвестування.

Спектр інструментів, доступних інвесторам для інвестування фінансових надлишків, дуже широкий.

У табл. 1.3 наведено інструменти різних сегментів фінансового ринку, що використовуються в інвестиційній діяльності.

Таблиця 1.3

Сегменти ринку фінансових інвестицій та їх особливості

Сегмент	Короткий опис
Грошовий ринок	Цей сегмент включає банківські депозити, депозитні сертифікати, казначейські векселі, грошові векселі та короткострокові боргові цінні папери.
Ринок капіталу	Компанії інвестують в акції, середньо- та довгострокові боргові цінні папери (казначейські чи корпоративні), акції в інвестиційних фондах, середньо- та довгострокові структуровані фінансові продукти та депозитарні розписки.
Ринок деривативів	Ринок деривативів може включати форвардні або ф'ючерсні контракти, опціони своп, варанти.
Валютний ринок	Інвестиції на цьому ринку пов'язані з валютними операціями, обмеженими певними термінами виконання.

Найбільш поширеною формою інвестування бізнесу на фінансовому ринку є банківський депозит. Однак це не означає, що цей фінансовий інструмент надійний у всіх випадках, простий за структурою і дає заздалегідь заданий фінансовий ефект.

У випадку з класичним банківським вкладом з фіксованою процентною ставкою на строго певний термін ситуація проста. З одного боку, ця форма інвестування характеризується низьким інвестиційним ризиком. З іншого боку, серйозними недоліками банківських вкладів вважаються низькі відсотки та втрата частини або всіх нарахованих відсотків у разі дострокового закриття вкладу.

З цих причин банки пропонують низку квазідепозитних інструментів, які найчастіше називають структурованими продуктами. Часто вони дають можливість інвестору отримати дохід, значно більший, ніж у класичного банківського вкладу.

При використанні цих видів інструментів інвестор повинен дотримуватися певних умов. Вони стосуються певного рівня обмінного курсу, фондового індексу, цін на товари на світових ринках, прибутковості цінних паперів, вартості цілого кошика акцій або вартості інвестиційних фондів. Однак у випадку структурованих фінансових продуктів питання полягає не в тому, скільки отримає інвестор за певних умов, а в тому, що станеться, якщо зобов'язання, перелічені в контракті, не будуть виконані. Найпоширенішою пропозицією є повернення вкладеної суми без інтересу інвестора.

Структуровані фінансові продукти є привабливим інструментом для здійснення інвестиційної діяльності бізнесу під час кризи. З точки зору інвесторів, вони можуть бути хорошою альтернативою як депозитам, так і фізичним вкладенням. Однак успіх у цій сфері потребує глибокого розуміння сутності цього інструменту та раціонального розподілу ризиків. Емітентами цих фінансових інструментів можуть бути державне казначейство, органи місцевого самоврядування, різні підприємства та банки.

Залежно від вибору боргового інструменту інвестор знаходить баланс між прибутковістю та безпекою. Інвестиції в казначейські та муніципальні цінні папери в розвинених країнах означають більшу безпеку, тоді як інвестиції в корпоративні цінні папери означають більший прибуток.

Однак це твердження стає суперечливим під час глибокої кризи, яка стрясє фінансовий сектор навіть у стабільних регіонах світу.

Фондова біржа надає інвестору альтернативу фізичним інвестиціям. Однак інвестування в акції загрожує втратою коштів, що не сприймається інвестиційним співтовариством під час фінансової кризи. У цьому випадку ціни на акції не відображають реальної вартості бізнесу і є результатом спекулятивної гри.

На практиці існують інші інвестиційні можливості на фінансових ринках. Інвестиції в інвестиційні фонди (включаючи венчурний капітал), валютні спекуляції, купівля предметів мистецтва, антикваріату, вина, інвестиції в різні індекси (цінні папери, товари) та широкий спектр інших похідних інструментів пропонують інвестору цінну альтернативу фізичним інвестиціям.

Кожна економічна криза відкриває унікальні інвестиційні можливості, такі як дешева покупка акцій на фондовій біржі, зниження цін на будівництво або придбання активів збанкрутілих підприємств.

Пандемія Covid-19 точно не є останнім випробуванням для світової економіки, тому всі компанії повинні навчитися бути гнучкими в плані інвестиційної політики.

Останні події підштовхнули розвиток індустрії електронної комерції, одночасно вдаривши по туризму, авіакомпаніям і деяким ринкам нерухомості в традиційно дорогих регіонах світу.

З одного боку, криза обходить світовій економіці в трильйони доларів щорічно. З іншого боку, пандемія пришвидшує технологічні зміни, інноваційні бізнес-процеси та економічні трансформації, які насправді тривають багато років.

Інвестувати у фондові ринки стає легше, оскільки ми спостерігаємо, як ринок капіталу назавжди змінився завдяки технологічній мікрореволюції.

Фінтех-компанії неухильно замінюють традиційні банки, пропонуючи сучасні форми заощаджень та інвестицій.

Є багато альтернатив для бізнесу. Оскільки на фінансових ринках стає все складніше знайти привабливі форми інвестування, цікаві перспективи з'явилися в сфері нерухомості та будівельної індустрії, яка працює на це.

Компанії, які правильно інвестують у постраждалі галузі або відкривають багатообіцяючі горизонти на майбутнє, безсумнівно, будуть у плюсах.

Отже, важливо, що під час економічної кризи інвестиційні витрати зазвичай нижчі, ніж у період динамічного економічного зростання. Технології, матеріали та праця загалом дешевші порівняно з тим періодом, коли за них конкурували багато суб'єктів господарювання. Однак на практиці компанії, побоюючись за майбутнє, відмовляються від великих інвестицій [14].

1.3 Методи залучення інвестицій для розвитку підприємства

Позиковий капітал залучається як для фінансування основної господарської діяльності, так і для підвищення інвестиційного потенціалу підприємства.

Позиковий капітал поділяють на довгостроковий і короткостроковий. Довгострокові зобов'язання - це борги, які виникають, коли капітал позичається на термін більше 1 року.

Ці зобов'язання перераховані нижче: заборгованість за випущені облігації; заборгованість за податковим кредитом; заборгованість за довгостроковими кредитами в банках і небанківських установах; заборгованість за матеріальною допомогою, наданою на умовах повернення; заборгованість за договорами фінансового лізингу тощо.

Короткострокові фінансові зобов'язання виникають при залученні капіталу на строк до 1 року.

До них належать такі зобов'язання: заборгованість за отримані аванси; заборгованість за товари, роботи та послуги; заборгованість за виданими векселями; заборгованість за короткостроковими позиками в банках і небанківських установах; заборгованість за розрахунками з бюджетом та позабюджетними фондами; заборгованість за розрахунками з дочірніми підприємствами; заробітна плата до виплати тощо.

Структура позикового капіталу наведена в табл. 1.4.

Таблиця 1.4

Структура позикового капіталу

Довгострокові фінансові зобов'язання	Короткострокові фінансові зобов'язання
Довгострокові банківські кредити	Короткострокові банківські кредити
Довгострокові позики від інших установ	Короткострокові позики від інших установ
Інструменти фінансового лізингу	Кредиторська заборгованість за товари та послуги
Облігації, емітовані підприємством	Кредиторська заборгованість перед бюджетом
Інші кошти надаються на умовах повернення	Заробітна плата до виплати

Джерела і форми залучення позикового капіталу великими компаніями надзвичайно різноманітні.

Це можуть бути різні інструменти, як забезпечені, так і незабезпечені.

Позиковий капітал можна класифікувати за характеристиками, наведеними в табл. 1.5.

Таблиця 1.5

Класифікація позикового капіталу

Критерій	Опис
Цілі залучення капіталу	для поповнення оборотних активів
	для забезпечення відтворення основних фондів
	для задоволення інших економічних або соціальних потреб
Джерела капіталу	зовнішні джерела
	внутрішні джерела
Період використання	довгостроковий капітал
	короткостроковий капітал
Форма капіталу	в грошовій формі (кредит банку)
	у вигляді обладнання (фінансовий лізинг)
	у вигляді товарів (товарні кредити)
	в інших матеріальних або нематеріальних формах
Забезпечення боргу	незабезпечений борг
	борг забезпечений депозитом або заставою
	борг забезпечений гарантією або поручительством

З урахуванням класифікації позикових коштів, використовуються різні методи управління капіталом.

Незважаючи на уявну простоту, це питання є одним з найважливіших в організації фінансування великого бізнесу і вирішується одним з перших.

Управління позиковими коштами – це цілеспрямований процес їх формування з різних джерел і в різних формах відповідно до потреб бізнесу та реалізації його інвестиційних проектів на різних стадіях розвитку.

Процес управління залученням позикового капіталу здійснюється за такими основними етапами.

Етап 1. Аналіз залучення позикового капіталу за попередній період.

Етап 2. Визначення цілей залучення кредитних коштів на майбутній період.

Етап 3. Визначення максимального обсягу позикового капіталу продиктовано двома основними факторами:

- максимальний фінансовий леверидж;
- забезпечення достатньої фінансової стійкості бізнесу.

Етап 4. Оцінка вартості залучення позикового капіталу з різних джерел.

Етап 5. Визначення співвідношення позикових коштів, які залучаються на коротко- та довгостроковій основі.

Етап 6. Визначення форм залучення позикового капіталу.

Етап 7. Визначення основних джерел фінансування.

Етап 8. Забезпечення оптимальних умов залучення кредитів.

Етап 9. Забезпечення ефективного використання позикового капіталу.

Етап 10. Забезпечення своєчасних платежів за отриманими кредитами.

Один з основних інструментів залучення інвестиційних коштів - це банківський кредит. Банківський кредит - це гроші, які банк позичає клієнту на певний термін під певний відсоток.

Управління банківським кредитом здійснюється за такими основними етапами:

- а) визначення цілей використання кредиту;
- б) оцінка кредитоспроможності підприємства;
- в) вибір необхідних видів банківського кредиту;
- г) вивчення та оцінка умов банківського кредитування за видами кредиту;

д) погодження умов фінансування в процесі укладання кредитного договору;

ж) забезпечення ефективного використання позикового капіталу;

з) організація постійного контролю за обслуговуванням боргу;

к) забезпечення своєчасної та повної амортизації основної суми.

Критеріями ефективного використання банківського кредиту є наступні умови:

- відсоткова ставка за короткостроковим банківським кредитом має бути нижчою за рентабельність господарських операцій, для яких використовується позиковий капітал;

- процентна ставка за довгостроковим банківським кредитом повинна бути нижчою за норму прибутку на активи, інакше ефект фінансового левериджу матиме негативне значення.

Ообливості має й такий інструмент залучення інвестицій, як фінансовий лізинг.

Фінансовий лізинг - це операція, яка полягає в придбанні лізингодавцем основних засобів з подальшою передачею лізингоодержувачу на строк, що не перевищує терміну їх повної амортизації, з подальшою передачею права власності на ці основні засоби лізингоодержувачу.

Фінансовий лізинг (ФЛ) є одним із видів фінансового кредиту. Основні засоби, передані у фінансовий лізинг, включаються до складу основних засобів лізингоодержувача.

Кредитні аспекти фінансового лізингу перераховані нижче:

- задовольняє потреби бізнесу в найбільш дефіцитній формі капіталу, довгостроковий;

- забезпечує повне задоволення потреби конкретного бізнесу в кредитних ресурсах;

- автоматично формує заставу кредиту, що знижує вартість капіталу;

- забезпечує «податковий щит» на всю суму залученого капіталу.

Лізингові платежі, які забезпечують амортизацію всієї суми основного боргу, входять до складу витрат підприємства і відповідно зменшують оподаткування його прибутку.

Для банківського кредиту подібний «податковий щит» поширюється лише на платежі з обслуговування кредиту, а не на основний борг.

Крім того, для лізингодавця також може діяти певна система податкових пільг :

- фінансовий лізинг передбачає більш широкий спектр форм розрахунків, пов'язаних з обслуговуванням боргу. Він передбачає можливість здійснення платежів, наприклад, у вигляді поставок товарів, вироблених з використанням об'єктів лізингу:

- фінансовий лізинг забезпечує гнучкість платежів, пов'язаних з обслуговуванням боргу;

- фінансовий лізинг характеризується більш простою процедурою порівняно з традиційним банківським кредитом;

- фінансовий лізинг не вимагає від компанії резервування ресурсів на погашення основного боргу, що пояснюється його поступовою амортизацією.

Перелічені кредитні аспекти фінансового лізингу визначають його як досить привабливий кредитний інструмент у процесі залучення підприємством позикового капіталу для забезпечення свого економічного розвитку.

Фінансовий лізинг класифікується за багатьма критеріями, наведеними в табл. 1.6.

Розуміння переваг і недоліків кожного виду лізингу допомагає приймати оптимальні рішення при пошуку та залученні фінансових ресурсів для різноманітних проектів.

Основною метою управління фінансовим лізингом з точки зору залучення позикового капіталу є мінімізація потоку платежів за обслуговування кожної лізингової операції.

Класифікація фінансового лізингу

Критерій	Опис
Структура операції	Під прямим лізингом розуміється лізингова операція, що здійснюється між лізингодавцем і лізингоодержувачем без посередників.
	Непрямий лізинг означає передачу майна лізингоодержувачу через одного або кількох посередників, як правило, за більш високу вартість.
Приймаюча країна	Внутрішній лізинг означає, що всі учасники операції є резидентами однієї країни.
	Зовнішній, також відомий як міжнародний фінансовий лізинг, здійснюється учасниками з різних країн.
Об'єкти лізингу	Лізинг нерухомого майна.
	Лізинг рухомого майна та активів.
Форми лізингових платежів	Грошовий лізинг. Платежі за договором лізингу здійснюються виключно в грошовій формі.
	Компенсаційний лізинг. Він передбачає можливість здійснення лізингових платежів у вигляді поставок продукції (товарів, послуг).
	Змішаний лізинг поєднує платежі за договором лізингу як у грошовій, так і в товарній формі або у вигляді зустрічних послуг.
Характер фінансування	Індивідуальний лізинг. Лізингодавець повністю фінансує виробництво або придбання лізингового майна.
	Окремий лізинг. Орендодавець купує актив частково за рахунок власного капіталу, частково за рахунок позикового капіталу.

Управління фінансовим лізингом здійснюється за такими етапами:

- вибір об'єкта лізингу;
- вибір виду фінансового лізингу;
- узгодження умов лізингової операції з лізингодавцем;
- оцінка ефективності лізингової операції;
- організація моніторингу своєчасних лізингових платежів.

Оцінка ефективності лізингової операції базується на порівнянні загальних потоків платежів при різних формах фінансування активів.

Ефективність грошових потоків порівнюється в поточній вартості за такими основними варіантами прийняття рішень:

- придбання активів у власність за рахунок власних фінансових ресурсів;

- придбання активів у власність за рахунок довгострокового кредиту банку;
- лізинг активів.

Основою грошового потоку придбання активу у власність за рахунок власних фінансових ресурсів компанії є вартість його придбання, тобто ринкова ціна активу. Ці витрати виникають під час придбання активу, тому їх не потрібно приводити до поточної вартості. Основою грошового потоку придбання активу у власність за рахунок довгострокового кредиту банку є сума відсотків за користування кредитом та основної частини кредиту, що підлягає поверненню.

Основою грошового потоку від лізингу об'єкта є авансовий лізинговий платіж (якщо це визначено умовами лізингової угоди) плюс регулярні лізингові платежі за користування об'єктом.

Відповідно до законодавства більшості розвинутих країн випуск облігацій може використовуватися як джерело позикового капіталу підприємствами, створеними у формі акціонерних товариств та деякими іншими видами господарських товариств.

Як правило, компанія спрямовує кошти від розміщення облігацій на фінансування свого стратегічного розвитку, у тому числі великих інвестиційних проектів.

Як інструмент залучення позикового капіталу облігаційна позика має певні переваги та недоліки (табл. 1.7).

Таким чином, облігаційні позики не завжди мають перевагу перед іншими інструментами залучення довгострокового капіталу. Прийняття остаточного рішення вимагає професійної оцінки ринкової ситуації в контексті конкретного інвестиційного проекту.

На сучасному ринку компанії можуть імітувати облігації різних типів, залежно від поточних потреб, обмежень та специфіки конкретного бізнесу.

Облігації класифікуються за основними критеріями, наведеними в табл.1.8.

Переваги та недоліки облігаційної позики

Переваги	Недоліки
Випуск облігацій не призводить до втрати контролю над компанією, як це може статися, наприклад, у випадку з випуском акцій.	Облігації не можна випускати для формування статутного фонду та покриття збитків, а позику можна використовувати для подолання негативних наслідків фінансової діяльності підприємства
Облігації можуть бути випущені з відносно низькими відсотковими фінансовими зобов'язаннями (порівняно з процентними ставками по банківській позиці або дивідендами на акції), оскільки вони надійно забезпечені активами компанії та мають пріоритет у задоволенні претензій у разі банкрутства	Випуск облігацій пов'язаний із значними фінансовими витратами і потребує тривалого часу. Через високий рівень витрат на випуск і розміщення облігацій їх випуск виправданий лише для великих проектів, які можуть собі дозволити лише великі компанії
Облігації мають більший вплив на фінансові ринки, ніж звичайні акції, через нижчий рівень ризику для інвесторів	Рівень відповідальності компанії за своєчасну виплату процентів та суми основного боргу при погашенні облігацій дуже високий, оскільки стягнення цієї заборгованості у разі прострочення виплат здійснюється через процедуру банкрутства
	Після випуску облігацій середня процентна ставка за позику може стати значно нижчою за фіксовану процентну ставку за облігацією. У цьому випадку додаткову вигоду отримає не компанія, а інвестори. При цьому компанія нестиме вищі витрати на обслуговування свого боргу порівняно із середньоринковими

Процес управління облігаційною позику здійснюється з урахуванням потреб бізнесу в позиковому капіталі та розглянутої вище класифікації облігацій. Управління облігаційним кредитом здійснюється в такі етапи:

- дослідження можливостей ефективного випуску облігацій;
- визначення цілей залучення облігаційної позики;
- оцінка кредитного рейтингу компанії перед випуском;
- визначення обсягу випуску облігацій;
- оцінка умов випуску облігацій;
- визначення вартості облігаційної позики;
- визначення ефективних форм андеррайтингу;
- створення на підприємстві фонду викупу облігацій.

Класифікація облігацій

Критерії	Опис
Реєстрація та обіг облігацій	Іменні облігації
	Облігації на пред'явника
Спосіб нарахування та виплати коштів	Процентні облігації
	Дисконтні облігації
Строк погашення облігацій	Короткострокові (менше 1 року)
	Довгострокові (більше 1 року)
Дострокове погашення облігацій	Облігації з відкликанням
	Облігації без права відкликання

Процес управління облігаційною позикою здійснюється з урахуванням потреб бізнесу в позиковому капіталі та розглянутої вище класифікації облігацій. Управління облігаційним кредитом здійснюється в такі етапи: дослідження можливостей ефективного випуску облігацій; визначення цілей залучення облігаційної позики; оцінка кредитного рейтингу компанії перед випуском; визначення обсягу випуску облігацій; оцінка умов випуску облігацій; визначення вартості облігаційної позики; визначення ефективних форм андеррайтингу; створення на підприємстві фонду викупу облігацій.

Основною метою управління випуском облігацій компанії є забезпечення залучення необхідного обсягу позикових коштів шляхом випуску та розміщення цінних паперів даного виду на первинному фондовому ринку.

Все більшого поширення в комерційній і фінансовій практиці набуває товарний кредит, який фактично надається підприємствам у вигляді відстрочки оплати за поставлені матеріали або товари.

Метою використання товарного кредиту є задоволення поточних фінансових потреб і зниження загальної вартості позикового капіталу. Цей інструмент фінансування має низку переваг порівняно з іншими джерелами залучення позикового капіталу (табл. 1.9).

Переваги та недоліки товарного кредиту

Переваги	Недоліки
Товарний кредит є найбільш гнучкою формою фінансування із залученням позикового капіталу в умовах найменш ліквідної частини оборотних активів, запасів товарів і сировини.	Цільове використання даного виду кредиту дозволяє забезпечити потребу підприємства в позикових коштах для фінансування виробничих запасів у складі оборотних активів. Цей вид кредиту не бере безпосередньої участі в інших цільових видах фінансування.
Така форма фінансування дозволяє підприємствам згладжувати сезонні коливання попиту на інші форми позикових коштів, оскільки значна частина цього попиту пов'язана з сезонними коливаннями у формуванні запасів сировини і товарів.	Порівняно з іншими борговими інструментами він несе підвищений кредитний ризик, оскільки це, по суті, незабезпечена позика. Відповідно, для підприємства, яке залучає цей кредит, це несе додаткову загрозу для постачальника у разі погіршення ситуації на ринку.
Цей вид кредитування не розглядає поставлені сировину та товари як заставу, дозволяючи боржнику вільно користуватися наданими активами, тобто продавати їх або використовувати у виробництві	Цей вид кредиту дуже обмежений у часі. Термін його застосування, не враховуючи вимушених випадків його продовження, зазвичай обмежується кількома місяцями.
В даному виді кредиту зацікавлений не тільки позичальник, а й його постачальники, адже товарний кредит дозволяє їм збільшити продажі продукції та отримати додатковий дохід. Тому товарний кредит у сучасній господарській практиці надається не лише першокласним позичальникам, а й підприємствам, які відчувають фінансові труднощі.	
Отримання товарного кредиту дозволяє підприємству скоротити фінансовий цикл, тим самим зменшити потребу в ресурсах для формування оборотних активів. Це зумовлено тим, що зазначений вид фінансових зобов'язань підприємства складає більшу частину його кредиторської заборгованості. Між періодом обороту кредиторської заборгованості підприємства за товарними операціями та його фінансовим циклом існує зворотна залежність.	
Товарний кредит характеризується найпростішим механізмом порівняно з іншими видами.	

У сучасній фінансовій практиці виділяють такі основні види товарного кредиту (табл. 1.10).

Класифікація товарних кредитів

Вид	Опис
Комерційний кредит з відстрочкою платежу за умовами договору	На сьогоднішній день це найпоширеніший вид товарного кредиту, який встановлюється умовами договору поставки товарів і не потребує спеціальних документів для його оформлення.
Комерційний кредит з оплатою боргу за векселем	Вексель необхідний для встановлення боргових зобов'язань.
Комерційний кредит на основі відкритого рахунку	Використовується в ділових відносинах з постійними постачальниками для багаторазових поставок узгодженого асортименту продукції невеликими партіями. У цьому випадку постачальник перераховує вартість відвантаженого товару на дебетовий рахунок, відкритий підприємством, яке погашає свою заборгованість в договірні терміни (як правило, раз на місяць).
Комерційний кредит у формі консигнації.	У цьому випадку постачальник (консигнант) відвантажує товар торговому підприємству з дорученням на його реалізацію. Оплата здійснюється тільки після продажу поставленого товару. Консигнація вважається одним з найбезпечніших видів товарного кредиту.

Управління товарними кредитами здійснюється за такими основними етапами:

- а) розробка принципів залучення товарного кредиту та його основних механізмів;
- б) визначення середнього строку користування товарним кредитом;
- в) поліпшення умов отримання товарного кредиту шляхом переговорів;
- г) мінімізація вартості залучення кредиту;
- д) підвищення ефективності використання позикового капіталу;
- ж) забезпечення своєчасної виплати боргу.

Важливим завданням є мінімізація вартості залучення кожного кредиту відповідно до алгоритмів його оцінки. Управління вартістю товарного кредиту базується на співвідношенні цінової знижки при здійсненні оплати за продукцію та терміну користування цим кредитом.

Для будь-якого товарного кредиту вартість позики не повинна перевищувати відсоткову ставку за короткостроковим банківським кредитом. Інакше вигідніше буде розраховатися з постачальниками.

Важливим критерієм ефективності використання товарного кредиту є різниця між середнім терміном користування кредитом і середнім терміном обороту запасів, які він обслуговує. Чим вище позитивне значення цієї різниці, тим ефективніше використовується позиковий капітал. Важливо забезпечити своєчасну виплату заборгованості по товарному кредиту. Якщо термін погашення кредиту перевищує середній період обороту запасів, фінансових проблем зазвичай не виникає. В іншому випадку необхідно залучати додаткові джерела фінансування. Обслуговування товарного кредиту є важливою частиною поточної діяльності торговельних підприємств, тому входить до платіжного календаря та суворо контролюється [15].

Отже, сучасна фінансова система пропонує численні способи залучення позикового капіталу для фінансування розвитку бізнесу та підтримки його поточної діяльності в умовах кризи.

Висновки до розділу 1

Криза підприємства характеризується послідовними збитками, кризою грошових потоків, низькими прибутками, тому керівництво має вжити відповідних заходів, відповідних стратегій, які принесуть успіх у вирішенні фундаментальних проблем і усунуть причини кризи.

Антикризове управління – це управління, спрямоване на запобігання, нейтралізацію та використання можливостей кризової ситуації в господарській діяльності підприємств, на адаптацію системи управління до змін зовнішнього середовища, що сприятиме сталому розвитку підприємства.

Період економічної кризи – найкращий час для великих інвестицій. Під час кризи капітальні витрати зазвичай нижчі, ніж у періоди економічного зростання та вищих цін на ресурси. Набагато дешевше стає також придбання

компаній і заволодіння готовим бізнесом. В умовах економічної кризи інвестиції є головною умовою успішного розвитку та конкурентоспроможності компанії. Однак на практиці підприємства відмовляються від інвестицій, що продиктовано природним песимізмом і страхом за збереження накопичених коштів.

Позиковий капітал залучається як для фінансування основної господарської діяльності, так і для підвищення інвестиційного потенціалу підприємства.

Джерела і форми залучення позикового капіталу великими компаніями надзвичайно різноманітні.

З урахуванням класифікації позикових коштів, використовуються різні методи управління капіталом. Незважаючи на уявну простоту, це питання є одним з найважливіших в організації фінансування великого бізнесу і вирішується одним з перших. Управління позиковими коштами – це цілеспрямований процес їх формування з різних джерел і в різних формах відповідно до потреб бізнесу та реалізації його інвестиційних проектів на різних стадіях розвитку.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРАТ «ФІТОФАРМ»

2.1 Організаційно-економічна характеристика ПРАТ «ФІТОФАРМ»

ПРАТ «ФІТОФАРМ» - українська фармацевтична компанія з великим досвідом у виробництві ефективних та доступних для населення лікарських засобів, яка за обсягами реалізованої продукції входить до ТОП-10 фармвиробників України (рис. 2.1, рис. 2.2) [16]

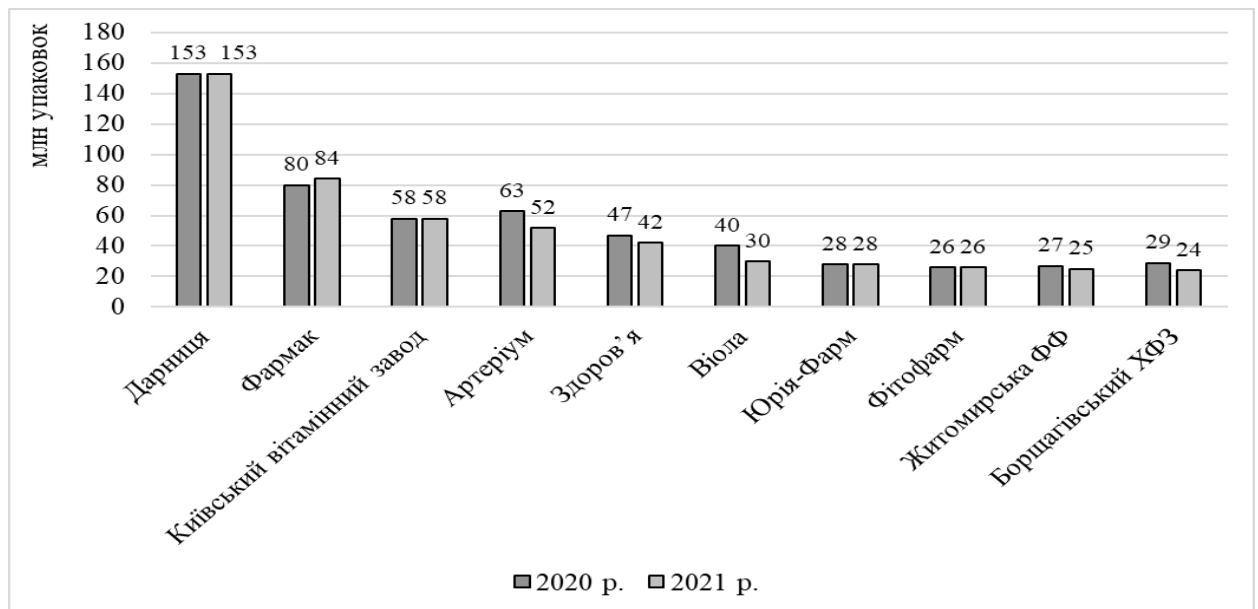


Рис. 2.1 Обсяги продажів ТОП-10 українських фармацевтичних компаній

Лідером продажів є компанія “Дарниця” з обсягами реалізації 153 млн упаковок на рік. ПРАТ “ФІТОФАРМ” впевнено посідає восьму сходинку з обсягами продажів в 26 млн упаковок.

Як видно з рис. 2.2 за обсягами продажів у грошовому вираженні лідером є компанія “Фармак”, ПРАТ “ФІТОФАРМ” займає тринадцяту позицію з показниками в 603 млн грн (2020 р.) та 734 млн грн (2021 р.).

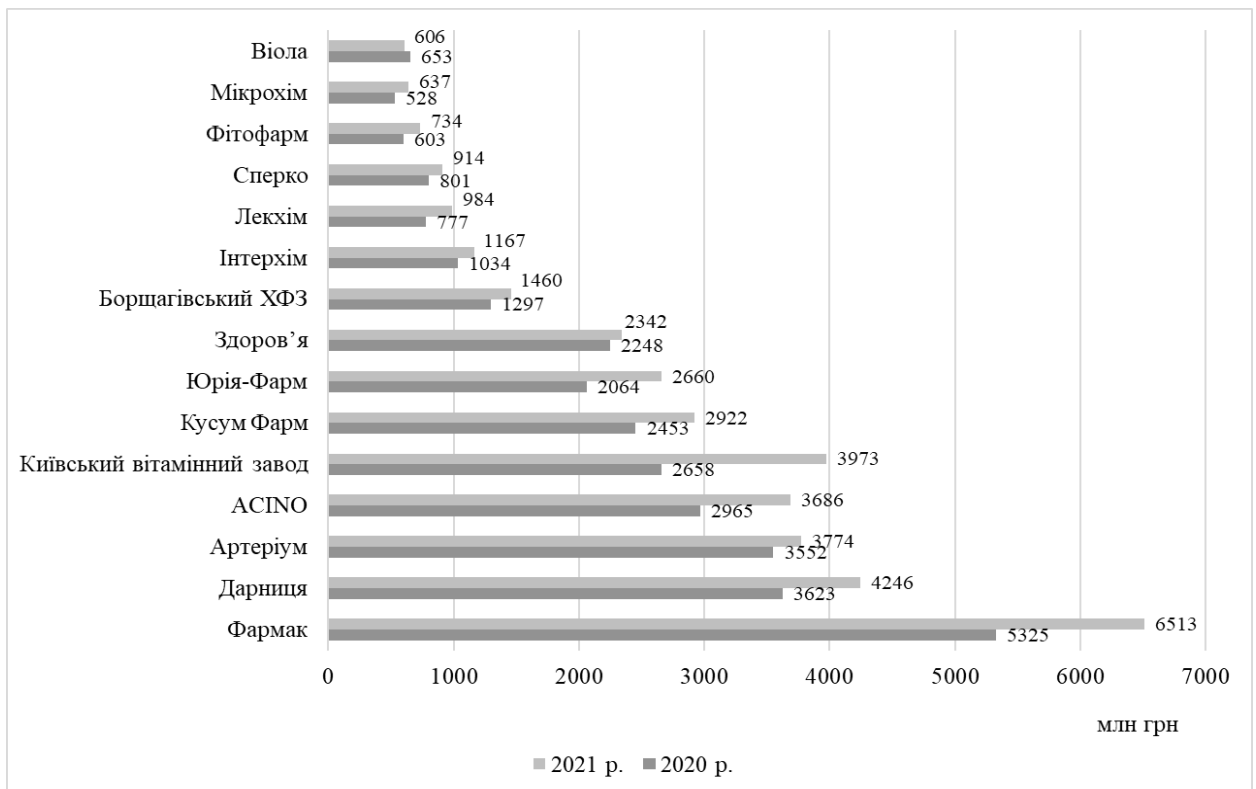


Рис. 2.2 Обсяги реалізації провідних українських фармацевтичних компаній, млн грн

Основні види діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»:

- виготовлення та розфасовка, оптова реалізація покупцям медичних препаратів та лікарських засобів;

- виробнича і комерційна діяльність з метою одержання прибутку та інші види діяльності, які не заборонені законодавством України.

Діяльність ПРАТ «ФІТОФАРМ» направлена на використання біологічно активних речовин рослинного походження для виготовлення лікарських засобів та виготовлення актуальних препаратів іншої цінової категорії, які користуються високим попитом [17; 18].

Портфель компанії налічує більше 80 найменувань лікарських препаратів як рослинного, так і синтетичного походження, що застосовуються в хірургії, дерматології, ортопедії, педіатрії, кардіології, гінекології, терапії та інших областях сучасної медицини.

В структурі виробленої продукції найбільшу частину (38 %) становлять

пігулки та капсули, 19 % - спиртові розчини та їх суміші, 13 % - мазі, пасти, гелі, креми (ри. 2.3).

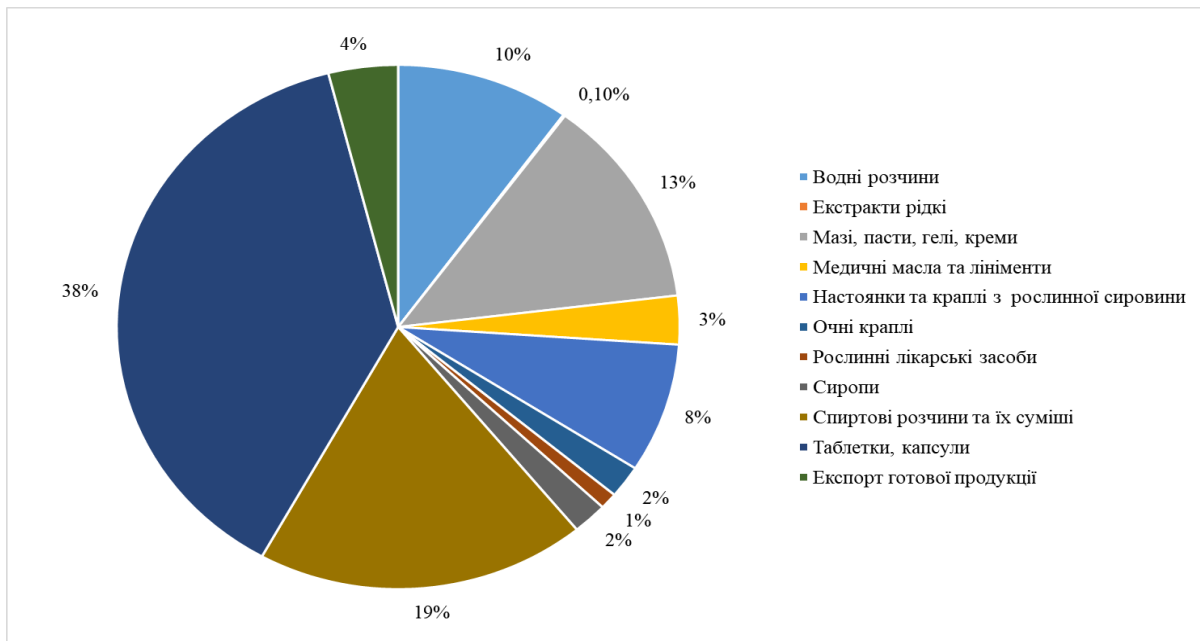


Рис. 2.3 Структура виробленої продукції ПРАТ «ФІТОФАРМ», 2021 р.

Обсяги виробництва основних видів продукції у натуральному вираженні наведено на рис. 2.4.

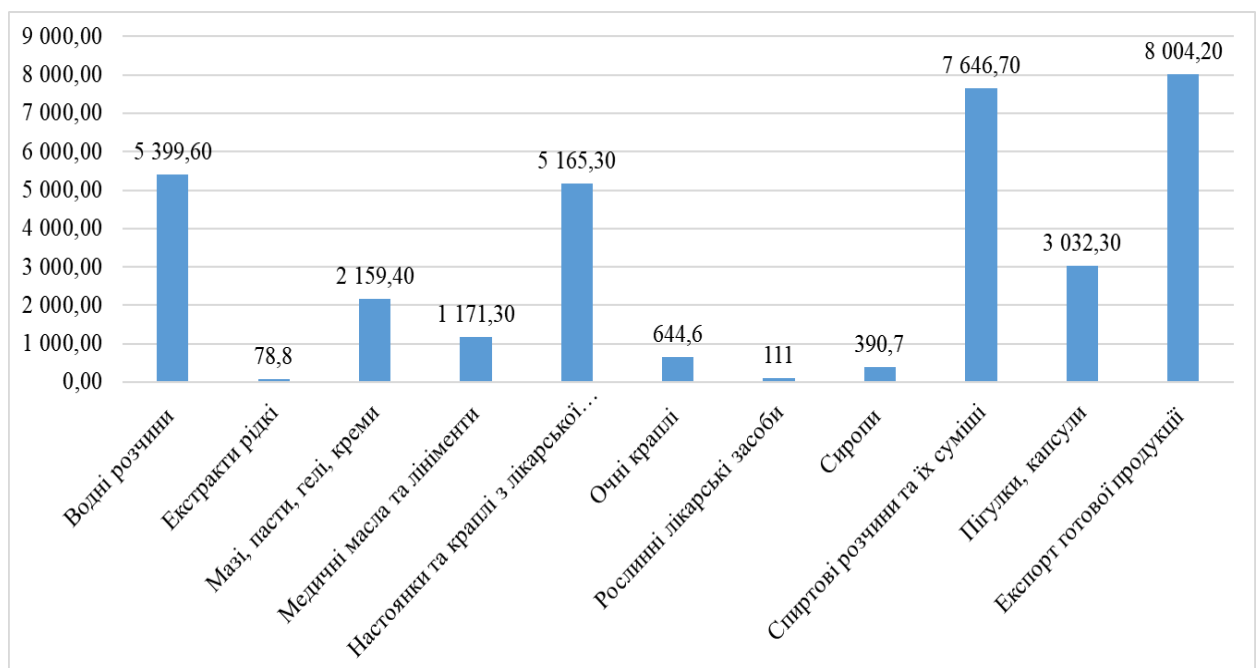


Рис. 2.4 Обсяг виробництва основних видів продукції ПРАТ «ФІТОФАРМ», тис упаковок (2021 р.)

Обсяги виробництва основних видів продукції у вартісному вираженні

наведено на рис. 2.5.

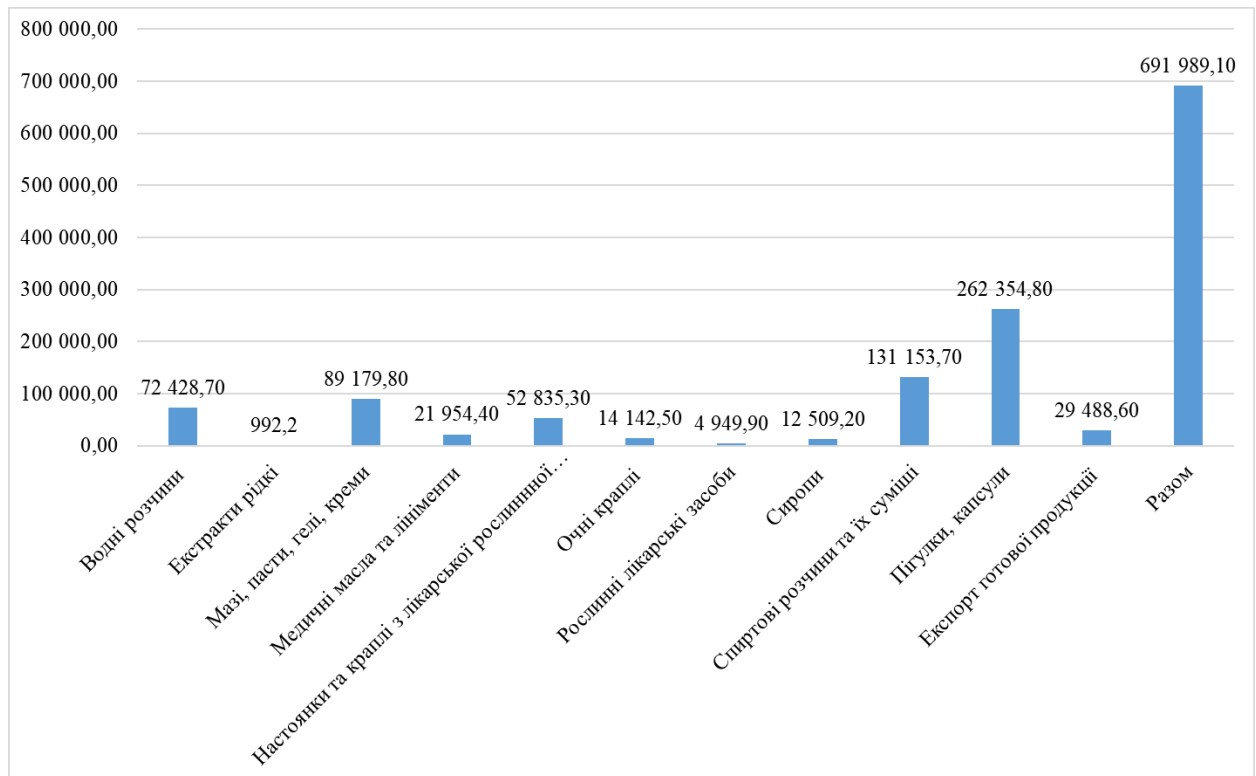


Рис. 2.5 Обсяг виробництва основних видів продукції ПРАТ «ФІТОФАРМ», тис грн (2021 р.)

Динаміка виробництва продукції ПРАТ «ФІТОФАРМ» наведена в табл. 2.1.

У порівнянні з 2020 р. у 2021 р. обсяг виробництва знизився на 2% з 34 590,08 до 33 803,84 тис упаковок. Зростання показали такі види продукції як:

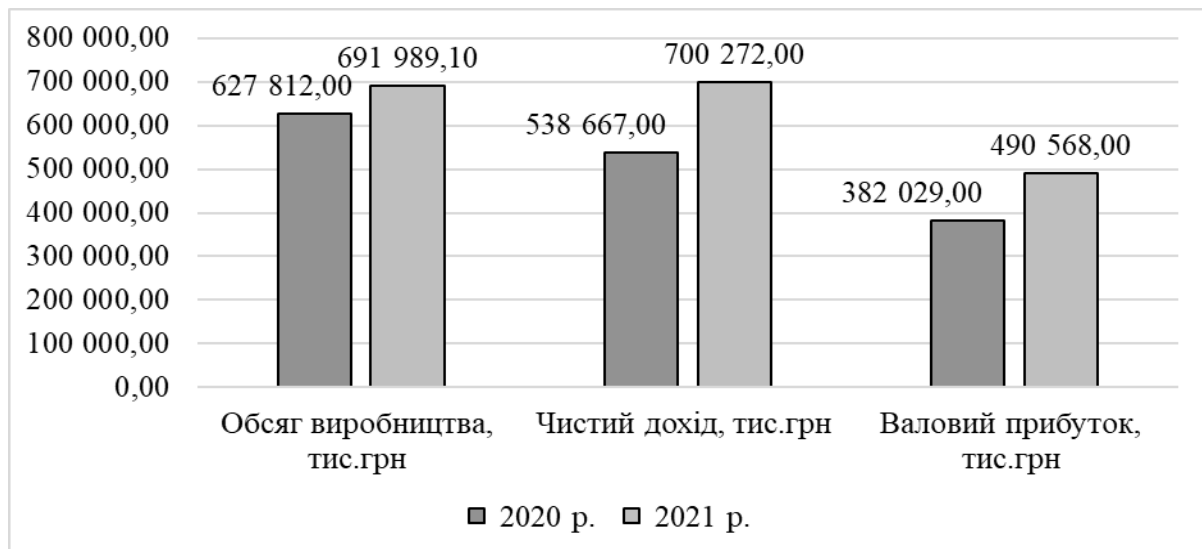
- сиропи - +93 %;
- рослинні лікарські засоби - +15 %;
- експорт готової продукції - +102 %.

Продукція ПРАТ «ФІТОФАРМ» експортується в Прибалтику, Грузію, Азербайджан, Таджикистан, Молдову.

Динаміка виробництва продукції ПРАТ «ФІТОФАРМ» по основним видам

Основні види продукції	Обсяг виробництва тис упаковок		
	2020 р	2021 р	2021/2020, %
Водні розчини	7 144,8	5 399,6	-24%
Екстракти рідкі	82,9	78,8	-5%
Мазі, пасти, гелі, креми	2 248,2	2 159,4	-4%
Медичні масла та лініменти	1 196,3	1 171,3	-2%
Настоянки та краплі з лікарської рослинної сировини	6 341,4	5 165,3	-19%
Очні краплі	775,7	644,6	-17%
Рослинні лікарські засоби	96,8	111,0	15%
Сиропо	202,4	390,7	93%
Спиртові розчини та їх суміші	9 454,0	7 646,7	-19%
Пігулки, капсули	3 082,7	3 032,3	-2%
Експорт готової продукції	3 964,8	8 004,2	102%
Разом	34 590,08	33 803,84	-2%

Основні показники діяльності товариства наведено на рис. 2.6 [19].



Ри. 2.6 Основні фінансові показники діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»

Обсяг виробництва продукції в 2021 р. збільшився на 64177,1 тис грн або на 110 %. Зростання чистого доходу становить 161605 тис грн (130 %). Збільшився і валовий прибуток на 108539 тис грн (128 %) (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Динаміка основних фінансових показників ПРАТ «ФІТОФАРМ»

Фінансові показники	2020 р.	2021 р.	2021р. до 2020р.	
			±	у %
Обсяг виробництва, тис.грн	627 812,0	691 989,1	64 177,1	110%
Чистий дохід, тис.грн	538 667,0	700 272,0	161 605	130%
Валовий прибуток, тис.грн	382 029,0	490 568,0	108 539	128%

Позитивною є динаміка й інших показників діяльності підприємства (табл. 2.3)

Таблиця 2.3

Динаміка основних економічних показників ПРАТ «ФІТОФАРМ»

Економічні показники	2020 р.	2021 р.	2021р. до 2020р.	
			±	у %
Частка експорту в обсязі реалізованої продукції, %	2,7	4,2	1,5	150%
Середньооблікова чисельність працюючих, чол	433	458	25	106%
Середньомісячна заробітна плата 1-го працюючого, грн	9 830,0	13 567,8	3 737,8	138%

В структурі обсягів реалізації найбільшу частку (36 %) займають пігулки та капсули, значна частина припадає на спиртові розчини та їх суміші (17 %) та на мазі, пасти, гелі та креми - 11 % (рис. 2.7).

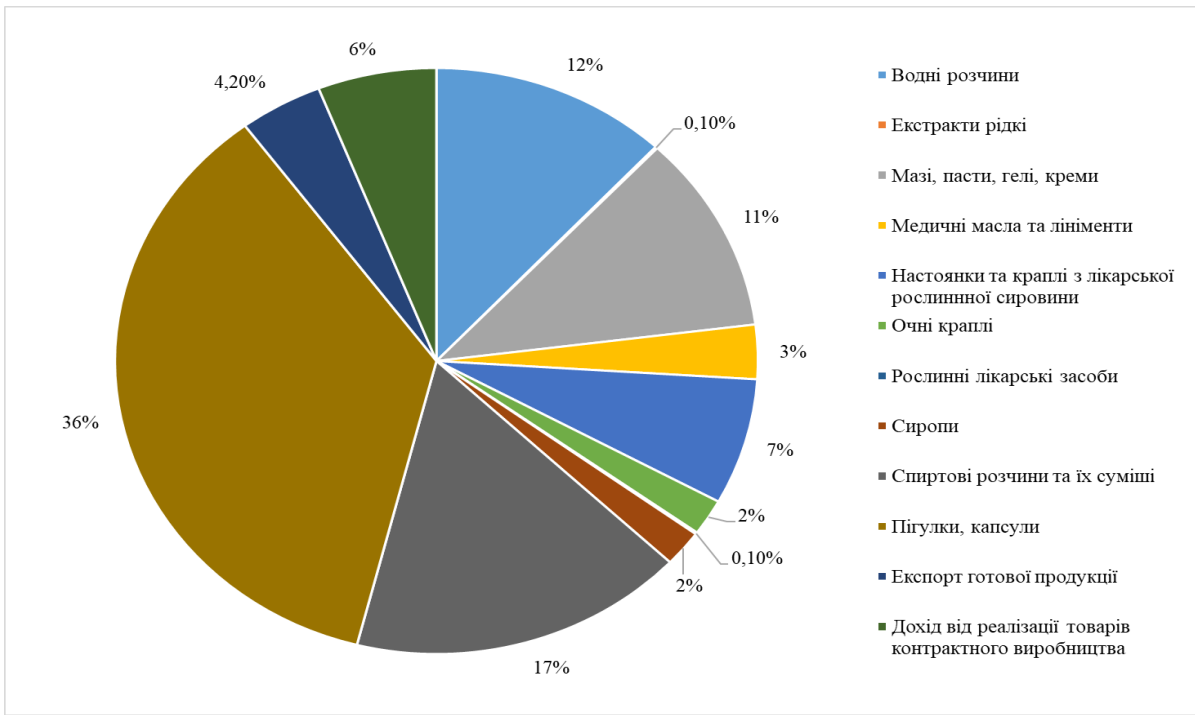


Рис. 2.7 Структура реалізації ПРАТ «ФІТОФАРМ», 2021 р.

Обсяг реалізації за видами продукції у натуральному вираженні наведено на рис. 2.8.

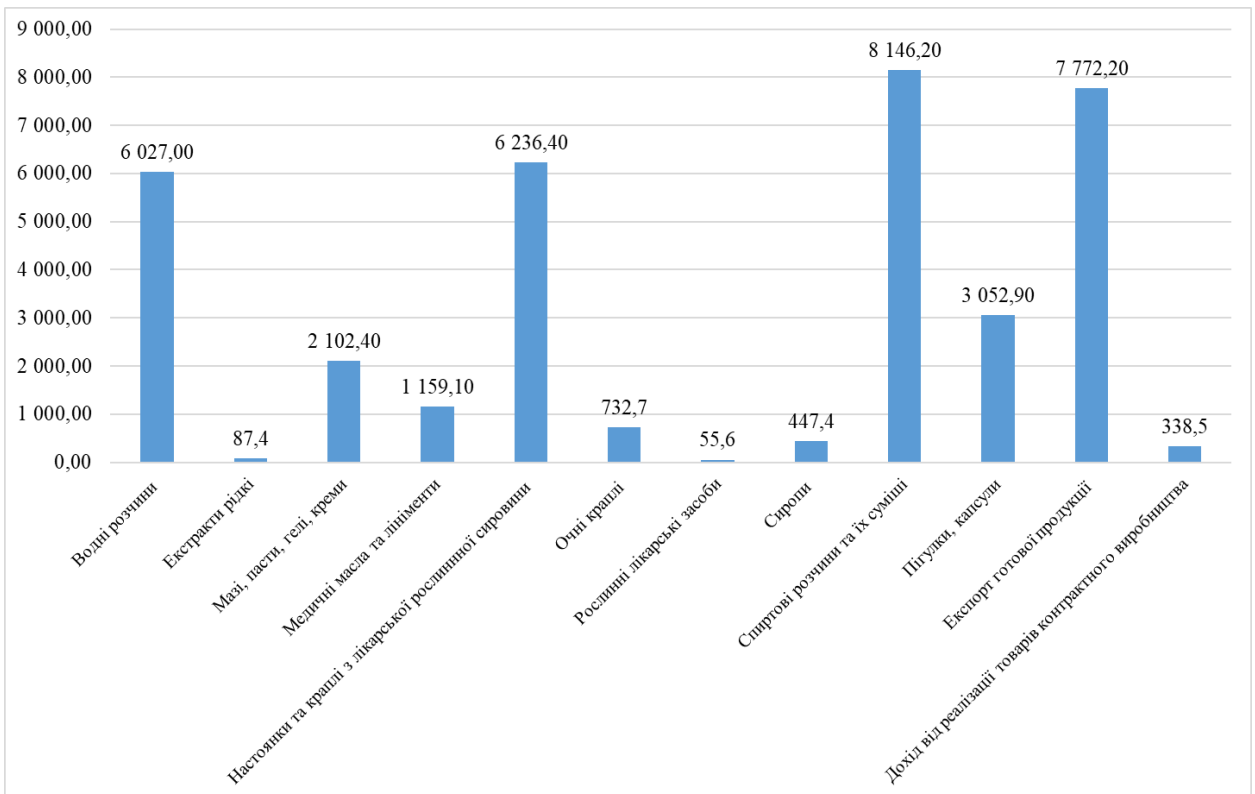


Рис. 2.8 Обсяг реалізованої продукції за видами, 2021 р. (тис. упаковок)

Найбільші обсяги реалізації за наступними категоріями продукції:

- спиртові розчини та їх суміші - 8 146,2 тис упаковок;

- експорт готової продукції - 7 772,2 тис упаковок;

- настоянки та краплі з лікарської рослинної сировини - 6 236,4 тис упаковок;

- водні розчини - 6 027,0 тис упаковок.

За обсягами реалізації у вартісному вимірюванні лідером з реалізації є пігулки та капсули - 250 344,2 тис грн (рис. 2.9).

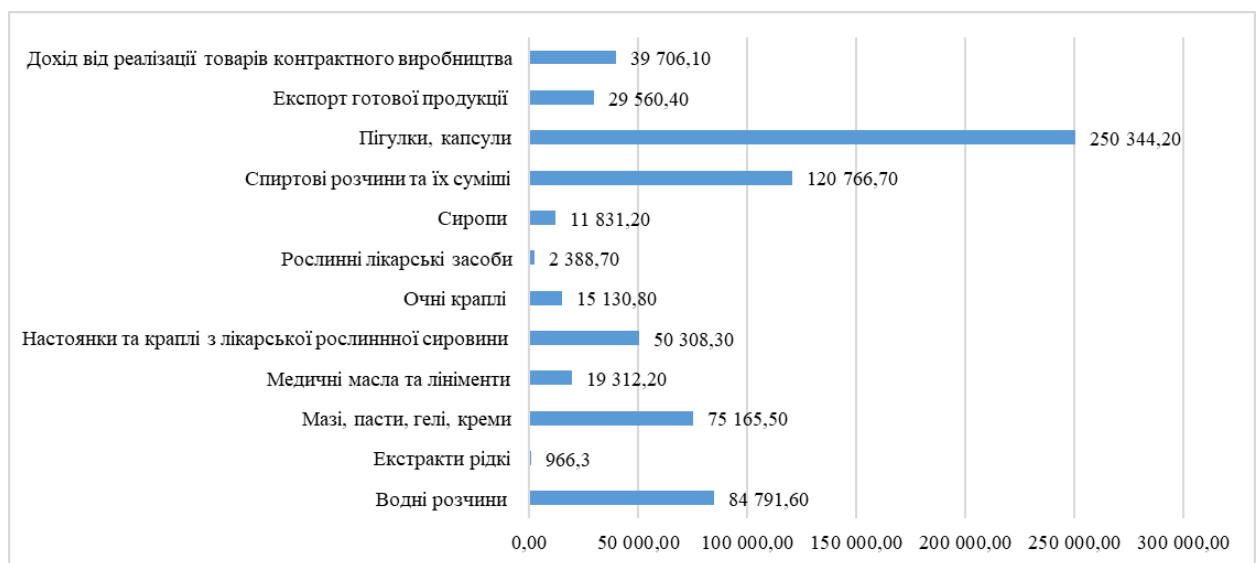


Рис. 2.9 Обсяг реалізованої продукції за видами, 2021 р. (тис грн)

Збільшення обсягів реалізації на 15 % (з 31 340,25 тис упаковок до 36 158,01 тис упаковок) відбулося за рахунок зростання продажів:

- екстракти рідкі на 49 %;

- сироши на 79 %;

- експорт готової продукції на 85 %;

- дохід від реалізації товарів контрактного виробництва на 307 % (табл. 2.4).

Динаміка обсягів реалізації за основними видами продукції

Основні види продукції	Обсяг реалізації, тис упаковок		
	2020 р	2021 р	2021/2020, %
Водні розчини	6 399,2	6 027,0	-6%
Екстракти рідкі	58,6	87,4	49%
Мазі, пасти, гелі, креми	2 184,9	2 102,4	-4%
Медичні масла та лініменти	1 154,7	1 159,1	0%
Настоянки та краплі з лікарської рослинної сировини	5 281,7	6 236,4	18%
Очні краплі	708,4	732,7	3%
Рослинні лікарські засоби	93,3	55,6	-40%
Сиропо	249,5	447,4	79%
Спиртові розчини та їх суміші	8 319,7	8 146,2	-2%
Пігулки, капсули	2 600,1	3 052,9	17%
Експорт готової продукції	4 206,9	7 772,2	85%
Дохід від реалізації товарів контрактного виробництва	83,1	338,5	307%
Всього	31 340,25	36 158,01	15%

Коефіцієнт абсолютної ліквідності підприємства коливається в межах від 0,001 до 0,03 (при нормативному значенні 0,2-0,3), що свідчить про низьку здатність підприємства погашати короткострокові зобов'язання (рис. 2.10).

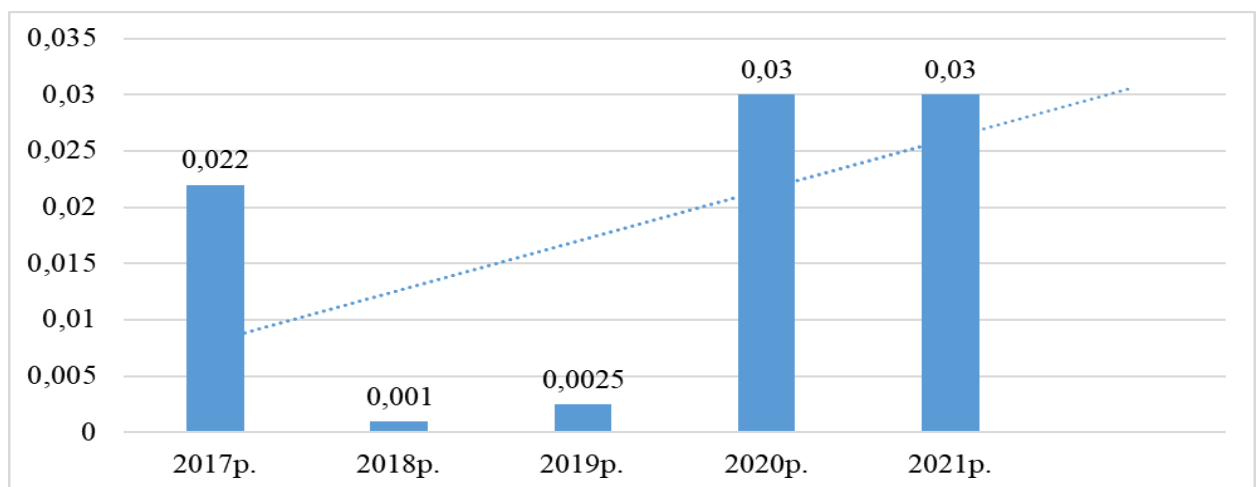


Рис. 2.10 Коефіцієнт абсолютної ліквідності ПРАТ «ФІТОФАРМ» за роками

Коефіцієнт загальної ліквідності підприємства знаходиться в межах нормальних значень (1,5-2,5 та не менше 1,0). Однак значення даного показника має спадний характер, що може відчити про неможливість в перспективі погашати поточні зобов'язання за рахунок поточних активів (рис. 2.11).

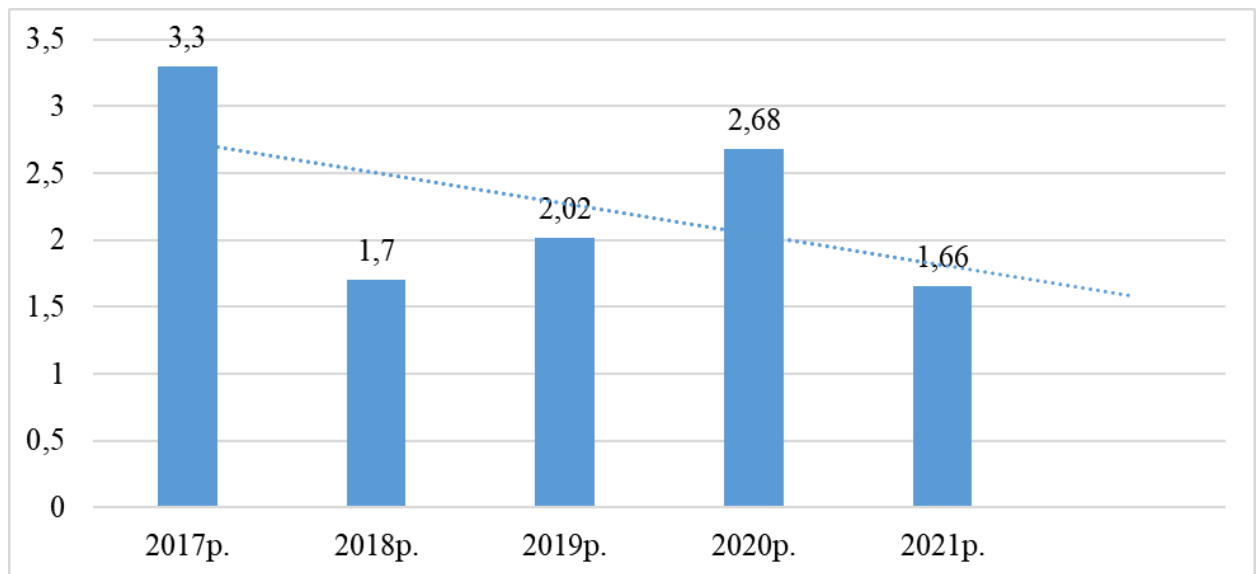


Рис. 2.11 Коефіцієнт загальної ліквідності ПРАТ «ФІТОФАРМ» за роками

Як і коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт швидкої ліквідності має спадний характер, однак, за період, що аналізується, знаходиться в інтервалі нормативних значень (0,8-1,5) (рис. 2.12).

Нормативне значення коефіцієнта фінансової стійкості (незалежності) знаходиться в межах 0,7-0,9. Для ПРАТ «ФІТОФАРМ» ці показники є нижчими за нормально, а, отже, можна зробити висновок про нездатність підприємства залишатись платоспроможним в довготроковій перспективі (рис. 2.13).

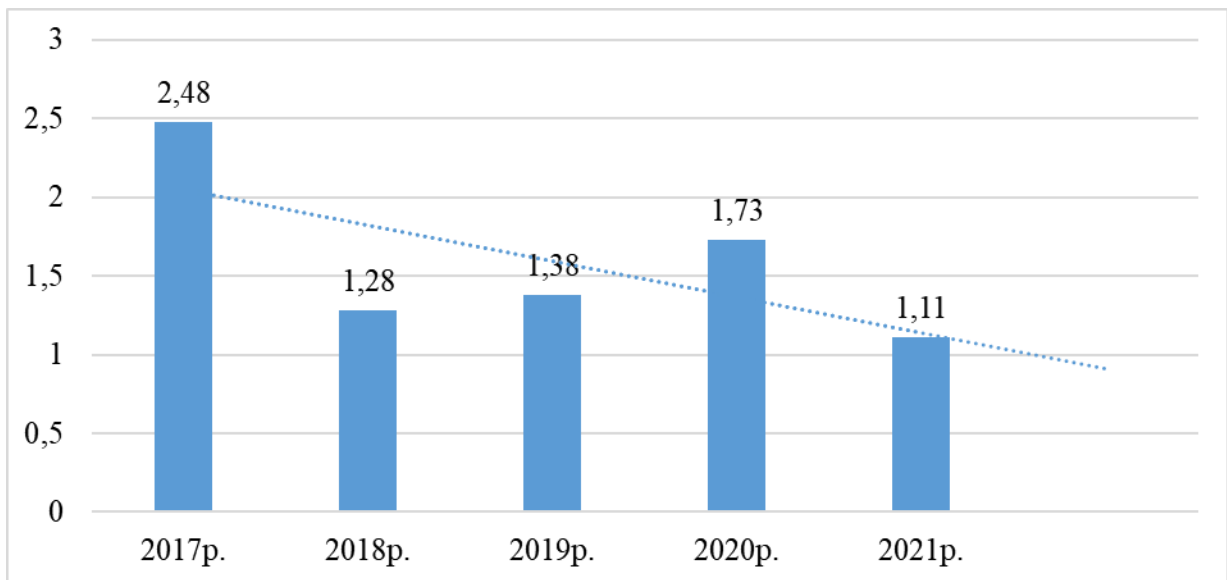


Рис. 2.12 Коефіцієнт швидкої ліквідності ПРАТ «ФІТОФАРМ» за роками

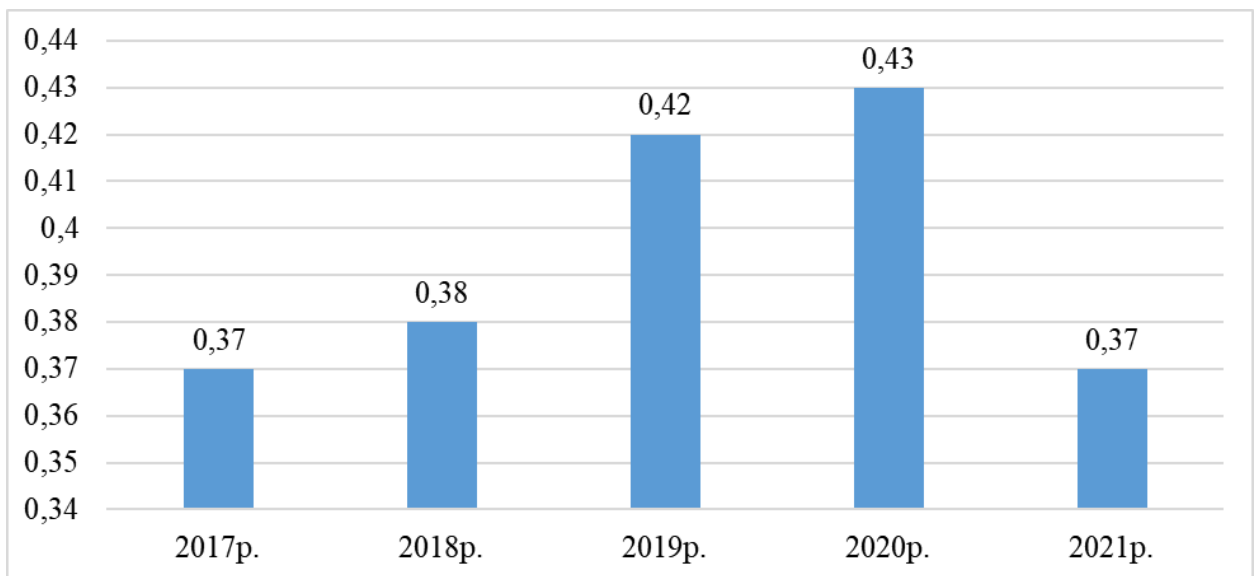


Рис. 2.12 Коефіцієнт фінансової стійкості ПРАТ «ФІТОФАРМ» за роками

Для українських підприємств нормативним значенням коефіцієнту структури капіталу (фінансового левериджу) вважається значення, що дорівнює 1, тобто рівність величини власного та залученого капіталу. Для ПРАТ «ФІТОФАРМ» цей показник є дещо нижчим за нормативне (рис. 2.13).

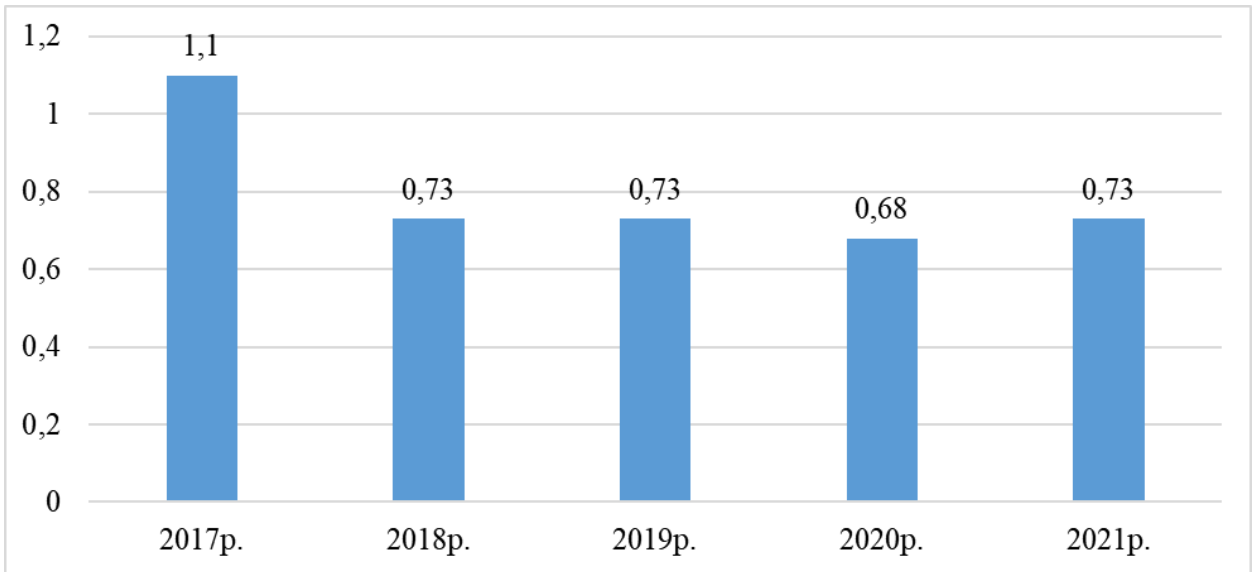


Рис. 2.13 Коефіцієнт структури капіталу (фінансового левериджу) ПРАТ «ФІТОФАРМ» за роками

Отже, діяльність підприємства є прибутковою. Основні фінансові показники мають позитивні значення та в перспективі характеризуються зростаючою тенденцією.

2.2 Вплив галузевих факторів на інвестиційну діяльність підприємства

Підприємства України продовжують адаптуватися до воєнних умов. Індекс очікувань ділової активності (ІОДА) в серпні 2022 р. становив 44.1 (у липні – 43.6).

На рівень інвестиційної активності підприємств впливають наступні фактори:

- невизначеність із тривалістю війни та пов'язане з цим погіршення інфляційних очікувань, подальше руйнування виробничих потужностей, інфраструктури, значна вимушена міграція населення всередині країни стримують відновлення економічної активності підприємств усіх секторів економіки;

- натомість сприятливі сезонні умови, релокація частини бізнесу до більш безпечних регіонів, а також поступове налагодження ланцюгів постачання вплинули на поліпшення очікувань підприємств будівництва та промисловості;

- водночас на тлі вичерпання старих запасів та обмеження постачання нового товару підприємства промисловості та торгівлі очікують зниження залишків готової продукції та запасів/залишків товарів для продажу;

- підприємства всіх секторів зберігають високі очікування щодо здорожчання власної продукції/послуг на тлі посилення очікувань зростання цін на сировину та товари постачальників;

- оцінки щодо зайнятості залишаються стриманими. Підприємства всіх секторів не очікують збільшення загальної чисельності працівників [20].

Інтегральний показник Індексу інвестиційної привабливості України у першій половині 2022 р. впав на пів пункту та склав 2,17 балів з 5-ти можливих. Це значення – найнижче з 2013 р.

Для порівняння, під час активної фази пандемії Covid-19 Індекс знижувався до 2,4 балів, а за часів Євромайдану – до 1,8 балів, що досі є найнижчим значенням за увесь час проведення дослідження. Варто зазначити, що одразу після Революції гідності Індекс показав відчутний стрибок та подальше зростання, тож маємо надію на аналогічну динаміку по завершенню війни [21].

Негативними факторами щодо активізації інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств є:

- російська військова агресія;
- корупція;
- слабка судова система;
- зниження купівельної спроможності;
- логістичні виклики.

Серед найбільш негативних факторів проблеми тіньової економіки, пошкодженого майна, трудової міграції, валютних обмежень, цін на

енергоносії, неефективної системи оподаткування, частих змін в законодавстві, незрозумілої процедури мобілізації.

Незважаючи на негаразди, можна виділити і позитивні фактори:

- статус кандидата в ЄС;
- скасування мит та квот на експорт з України;
- транспортний безвіз з країнами ЄС;
- відстрочення сплати податкових та митних платежів, а також подачі звітності;
- заходи з дерегуляції [22].

Кабінет Міністрів України ухвалив рішення внести фармацевтичну промисловість за напрямками виробництва лікарських засобів та медичних виробів до пріоритетних галузей економіки.

Включення фармпромисловості до переліку пріоритетних галузей економіки допоможе залучити державну інвестиційну підтримку виробництва та збільшити кількість робочих місць. Це дасть змогу уникнути колапсу в забезпеченні системи охорони здоров'я лікарськими засобами та медичними виробами, гарантуватиме їхнє безперебійне виробництво, а, отже, й постачання до кінцевого споживача. Населення України буде забезпечене доступом до якісних ліків та медвиробів.

«Навантаження на фармацевтичну промисловість зараз є надзвичайно високим. Окрім власне виробництва ліків та медвиробів та забезпечення ними аптек і закладів охорони здоров'я, а отже – пацієнтів, фармгалузь наповнює економіку. Саме тому варто забезпечити стабільність роботи таких підприємств» [23].

Фармацевтичний сектор в Україні за останні роки переживає значне зростання. Промисловість складається як з місцевих, так і з міжнародних компаній.

Що стосується місцевого виробництва, Україна має значну фармацевтичну потужність. Починаючи з 2013 р. обсяги фармацевтичної

продукції мали стійку тенденцію (рис. 2.14) [24]

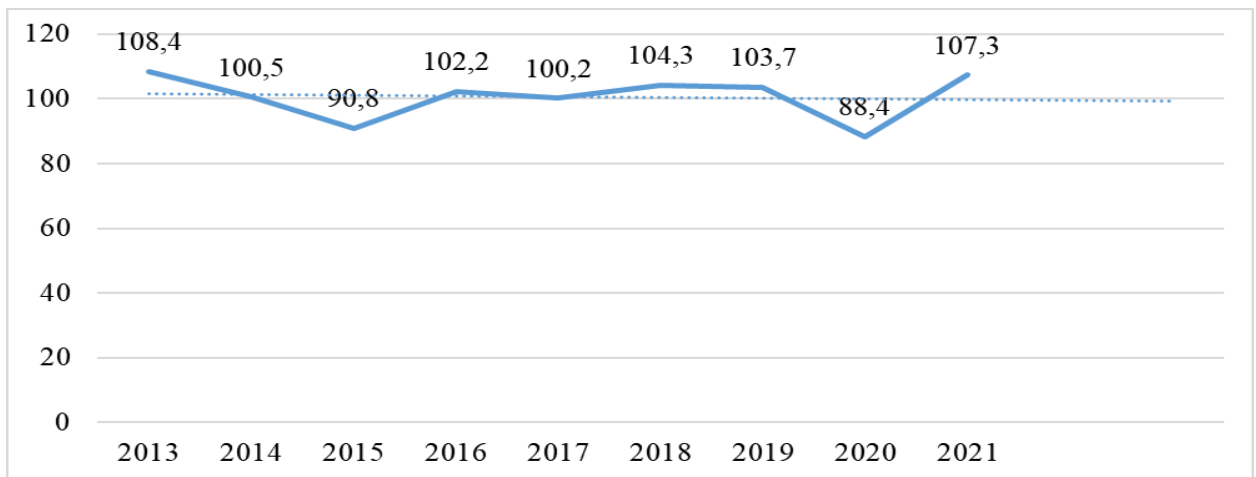


Рис. 2.14 Індекси виробництва основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів з 2013–2021 роки (відсотків до попереднього року)

Місцева промисловість зосереджена насамперед на виробництві генеричних препаратів, причому більша частина продукції споживається всередині країни.

Загалом фармацевтичний сектор в Україні представлений значними можливостями для зростання та розвитку зі зростаючим попитом на високоякісну фармацевтичну продукцію.

Оборот фармацевтичних виробників представлений в табл. 2.5.

Таблиця 2.5

Оборот вітчизняних фармацевтичних виробників, млн євро

Рік	Оборот	Зміна до попереднього року, %
2017	901	-16,5
2018	1092	+15,4
2019	1417	+19
2020	1219	-20,6
2021	1638	+21,3

Більшість ліків в Україні є генериками. Дженерики дешевші та ідентичні оригінальним препаратам, що робить лікування доступним.

В табл. 2.6 наведено співвідношення між часткою генериків та інноваційних фармпрепаратів для деяких європейських країн.

Таблиця 2.6

Структура ринку ліків за країнами, у грошовому вираженні, %

Країна	Частка інноваційних продуктів, %	Частка генериків, %
Україна	6	94
Польща	42	58
Болгарія	63	37
Літва	76	24
Словакія	80,8	19,2

Найбільшу частку в структурі споживання займають протизапальні та протиревматичні засоби.

Найбільше зростання споживання у 2022 р. спостерігалось в частці гіпотензивних препаратів.

За підсумками 2022 року лідерами за обсягом аптечних продажів ліків стали компанії «Фармак», «Дарниця» та «Асіно». Війна по-різному вплинула на розвиток компаній: одні демонструють зростання, інші, навпаки, занепадають. Воєнний фактор значною мірою впливає на розвиток виробництва. Зменшення продажів зазнали Фармак (-14,5%), Санофі (-14,5%), Артеріум (-6%) (табл. 2.7) [25].

Таблиця 2.7

ТОП-фармаційні компанії за часткою ринку (продажі в грошовому вираженні), 2022 р.

Фармацевтична компанія	Частка ринку, %
Фармак (Україна)	5,25
Дарниця (Україна)	4,45
Асіно (Швеція)	3,6
Тева (Ізраїль)	3,45
KRKA (Словакія)	3,11
Sanoфі (Франція)	3,06
Київський вітамінний завод (Україна)	3,03
Berlinchemie (Німеччина)	2,95
Кусум Фарм (Україна)	2,57

Більшість фармацевтичної продукції, що споживається в Україні, імпортується. 65% імпортованої фармацевтичної продукції з країн ЄС.

Частка ЄС в українському імпорті за продуктами:

- 73% медикаментів;
- 77% провітамінів і вітамінів;
- 89% кортикостероїдних гормонів;
- 88% гормонів або стероїдів;
- 79% антисироватки та інші фракції крові.

Залежність від імпортних ліків є питанням національної безпеки, оскільки висока залежність може призвести до дефіциту ліків у важкі часи, такі як пандемія чи війна.

Країнами з найбільшою часткою імпорту фармацевтичної продукції з України були:

- Узбекистан (6,8% імпорту);
- Грузія (4,9%);
- Республіка Молдова (4,6%) [26].

Нині фармацевтична галузь стала однією з найпродуктивніших з розрахунку ВВП на одного працівника. 2019 р. український фармацевт випускав продукції на 1 мільйон 356 тис грн (для порівняння: металург - на 442 тис грн). Один працівник фармгалузі створював у суміжних 16 робочих місць додатково (у харчовій промисловості - від 6 до 10) [27].

Проведене в роботі дослідження дозволяє виділити сильні та слабкі сторони діяльності, а також фактори впливу зовнішнього середовища - загрози та можливості (рис. 2.15-2.18) [28]

сильні сторони	Досвід роботи на ринку	СТОСОВНО		Позитивного іміджу, доброзичливого і партнерського ставлення до компанії
	Широкий, глибокий та диверсифікований товарний асортимент, зокрема наявність ексклюзивних оригінальних препаратів			Формування оптимального асортименту доступних за ціною для різних категорій споживачів лікарських засобів, привернення уваги нових клієнтів
	Довгостроковий контракт з контрагентами, зокрема іноземними			Тривалих взаємозв'язків, завдяки яким між виробником та посередниками виникають як економічні, так і соціальні відносини, що ґрунтуються на партнерських зв'язках
	Відсутність аптечної мережі			Уникнення конфлікту інтересів між оптовими та роздрібними підрозділами компанії, а також конкуренції щодо власних клієнтів
	Значна кількість постійних клієнтів			Збільшення ринкової частки
	Широкий спектр обслуговування			Розширення присутності чи охоплення певного регіону
	Цифровізація послуг			Можливість накопичення, пересилання інформації, заповнення електронних замовлень, тощо

Рис. 2.15 Сильні сторони ПРАТ «ФІТОФАРМ»

слабкі сторони	Зменшення ринкової частки	СТОСОВНО		намірів підприємства зберегти та збільшити рівень продажів
	Недостатній рівень кваліфікації персоналу			втрачених продаж, кількості постійних клієнтів, обсягів своєчасних оплат, якості обслуговування
	Відсутність чіткої системи оплати праці			Вартісно-часових витрат на перетворення складського асортименту в споживчий
	Невідповідний рівень механізації, автоматизації та техніко-технологічної бази складського господарства			Результатів фінансово-господарської діяльності, зокрема, рентабельності
	Високі витрати на транспортування та інші логістичні витрати			Сумарних витрат, спрямованих на утримання запасів, і кількості втрачених продаж як наслідок відсутності необхідної продукції
	Незадовільний рівень управління товарними запасами			Контролю своєчасного погашення дебіторської заборгованості
	Відсутність системи управління роботою з клієнтами			

Рис. 2.16 Слабкі сторони ПРАТ «ФІТОФАРМ»

МОЖЛИВОСТІ	Зниження вартості комп'ютерної техніки	СТОСОВНО	автоматизації управління підприємством і взаємовідносин з клієнтами
	Розвиток інформаційних технологій, зокрема систем автоматизованого обліку товару		автоматизації складських операцій
	Низька концентрація оптових фірм на ринку		збільшення ринкової частки за рахунок створення системи оптових продаж
	Організація тендерів на закупівлю ліків за рахунок бюджетних коштів		участі у соціально-значущих проєктах
	Збільшення кількості аптек, аптечних пунктів. Створення аптечних мереж		співпраці з платоспроможними клієнтами
	Розвиток навчальних (тренінгових) послуг		навчання персоналу
	Зростання ролі людського фактору		якісного та ефективного обслуговування клієнтів

Рис. 2.17 Можливості ПРАТ «ФІТОФАРМ»

загрози	Низька купівельна спроможність населення	СТОСОВНО	асортиментної політики
	Нестача обігових коштів у лікувально-профілактичних закладах		росту дебіторської заборгованості, несвоєчасного погашення кредиторської заборгованості
	Недобросовісність деяких клієнтів (аптек) щодо оплати		загострення конкуренції
	Збільшення кількості суб'єктів фармацевтичного ринку		зниження рентабельності діяльності підприємства
	Жорстке державне регулювання цін стосовно великого переліку препаратів		підвищення транспортних витрат
	Мінімізація аптеками товарних запасів		цивілізованого розвитку фармацевтичного бізнесу
	Недосконалість податкового законодавства		

Рис. 2.18 Загрози ПРАТ «ФІТОФАРМ»

Отже, сильними сторонами підприємства є досвід, сформований імідж, широкий асортимент продукції та напрацьовані зв'язки з клієнтами.

Щодо слабких сторін, то основними для ПРАТ «ФІТОФАРМ» є висока

ринкова конкуренція, недостатній рівень управління персоналом, високі логістичні витрати, неефективні система управління запасами та система управління дебіторською заборгованістю.

Ринок надає певні можливості для розвитку підприємства. Це, в першу чергу, розвиток інформаційних технологій та, як наслідок, можливість їх використання для автоматизації всіх систем управління. Важливою є можливість використання державних програм фінансування закупівель лікарських препаратів.

Отже, неплатоспроможність населення, висока конкуренція, державне регулювання цін та недосконалість податкового законодавства - основні ринкові загрози, що значною мірою впливають на діяльність ПРАТ «ФІТОФАРМ».

Фармацевтична галузь стабільно інвестує у розвиток своєї діяльності. Навіть у кризові роки фінансові надходження зросли на 37% (для порівняння легка промисловість 2020 р. порівняно з 2010-м зменшила обсяги інвестування на 22%, харчова на 21%, а машинобудування - на 57%).

Із майже 120 фармкомпаній, представлених в Україні, 47 проводять інвестиційно активну політику: постійно вкладають кошти у виробництво, відповідно, кількість працівників на фармацевтичних підприємствах зросла з 2015 р. до 2022 р з 20 до 24 тисяч осіб. Інвестиції в фармкомпанії можуть значно знизити їхню залежність від індійських та китайських виробників активних фармінгредієнтів.

Доступними інвестиційними стимулами в Україні для фармацевтичної галузі є:

а) державна підтримка індустріальних парків.

Основні привілеї, що надає держава:

- звільнення від сплати податку на прибуток на прибуток на 5 років;

- звільнення від сплати земельного податку;

- до 30% компенсації CAPEX у вигляді державної підтримки проектів зі значними інвестиціями (20+ млн євро), тощо.

60 індустріальних парків, які офіційно зареєстровані станом на січень 2023 р. в Україні скористалися перевагами описаних стимулів

Станом на лютий 2022 р. 28 проектів (загалом понад 2 млрд євро інвестицій) претендували на отримання державної підтримки.

Станом на січень 2023 р. 8 проектів (загалом 1,3+ млрд євро інвестицій) знаходяться на фінальній стадії подачі заявок;

б) ІТ та цифрова інтеграція

У 2021 р. частка e-commerce на українському фармацевтичному ринку (7 %) був вищим, ніж у світі (5 %). 126 компаній, що займаються виробництвом продуктів Healthtech, працюють в Україні та можуть надавати інноваційні рішення для бізнесу в цьому секторі:

- цифрові продукти та послуги охорони здоров'я (наприклад, переносні пристрої, рішення для клінічних даних);

- застосування ШІ в діагностиці та лікуванні;

- програмне забезпечення;

- CRM системи та інші.

Основні фарммаркетплейси України:

- Liki 24;

- LAB 24;

- Apteka24.ua

2.3 Оцінка інвестиційної діяльності ПРАТ «ФІТОФАРМ»

Основною метою інвестування є отримання підприємством певної конкурентної переваги або запобігання втраті ним позицій на ринку. Ці фінансові витрати дають бізнесу низку переваг одразу в кількох сферах:

- економічні переваги, які виражаються в збільшенні товарообігу, зниженні операційних витрат, мінімізації різних ризиків ведення бізнесу, підвищенні конкурентоспроможності підприємства;

- соціальні переваги, включаючи підвищення корпоративної культури,

вдосконалення системи мотивації персоналу, виявлення та інтеграцію перспективних співробітників, навчання команди;

- організаційні переваги, які включають підвищення здатності компанії реагувати на поточні та майбутні потреби бізнес-середовища, усунення прогалин в організації бізнесу, вдосконалення бізнес-процесів.

Відповідно до фінансових звітів підприємства ПРАТ «ФІТОФАРМ» здійснювало як капітальні, так і фінансові інвестиції.

На початок 2021 р. вартість незавершених капітальних інвестицій становила 1934 тис грн, на кінець періоду - 4576 тис грн (табл. 2.8) [29].

Таблиця 2.8

Капітальні інвестиції ПРАТ «ФІТОФАРМ», 2021 р

	На початок звітного періоду	На кінець звітного періоду	Відхилення	
			±	%
Незавершені капітальні інвестиції	1934	4576	+2642	236,6
Основні засоби	44996	50441	+5445	112,1
- первісна вартість	170702	185454	+14752	108,6
- знос	125706	135013	+9307	107,4
Інвестиційна нерухомість	-	-	-	-

Як видно з табл. 2.8 відбулося збільшення всіх показників. Зокрема обсяги незавершених капітальних інвестицій зросли на 2642 тис грн або на 236,6 %.

Збільшилась і вартість основних засобів на 5445 ти грн, у т.ч. первісна вартість - на 14752 тис грн.

За 2021 р. відповідно до фінансових звітів підприємства [30]:

а) незавершені капітальні інвестиції

- не введені в експлуатацію придбані (виготовлені) основні засоби вартістю 1055 тис грн;

- не введені в експлуатацію знов створені нематеріальні активи

(інвестиційні проекти на нові медичні препарати) в сумі 879 тис грн;

б) надійшло капітальних інвестицій на суму 22151 тис грн у тому числі:

- придбання основних засобів - 12682 тис грн;
- виготовлення основних засобів - 1698 тис грн;
- придбання нематеріальних активів - 1495 тис грн;
- створення нематеріальних активів (інвестиційні проекти на нові медичні препарати) - 6276 тис грн;

в) введено в експлуатацію за рік на суму 21184 тис грн у тому числі:

- основних засобів - 15425 тис грн;
- нематеріальних активів - 5759 тис грн;

г) станом на 31.12.2021 р. вартість незавершених капітальних інвестицій складає 2901 тис грн, у т.ч.:

- не введені до експлуатації придбані основні засоби - 10 тис грн;
- не введені до експлуатації створенні нематеріальні активи (інвестиційні проекти на нові медичні препарати) - 2891 тис грн.

Крім того, в балансі відображені передоплати під незавершені проекти капітальних інвестицій у сумі 1675 тис грн.

Вартість незавершених капітальних інвестицій складає:

- станом на 31.12.2021 р., 4576 тис грн;
- станом на 31.12.2020 р., 1934 тис грн.

На початок 2021 р. на балансі ПРАТ «ФІТОФАРМ» враховувалися фінансові інвестиції у сумі 51228 тис грн:

- інвестиційні сертифікати іменні – 51228 тис грн.

Протягом року у складі та вартості фінансових інвестицій відбулися зміни:

- переведено до складу «Поточні фінансові інвестиції» інвестиційні сертифікати іменні на суму 1724332,10 грн для подальшого продажу;
- продаж ЦП здійснено на суму 1862 тис грн (собівартість реалізованих сертифікатів - 1724 тис грн.);

- придбані інвестиційні сертифікати іменні на суму 50928 тис грн;

На кінець звітного року на балансі ПРАТ «ФІТОФАРМ» нараховуються фінансові інвестиції у сумі 100356 тис грн:

- інвестиційні сертифікати іменні на суму 100356 тис грн.

Вартість фінансових інвестицій складає:

- станом на 31.12.2021 р 100356 тис грн;

- станом на 31.12.2020 р 5128 тис грн.

За 2020 р компанією ПРАТ «ФІТОФАРМ» було інвестовано власних коштів у основний капітал на загальну суму 23 826 тис грн (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

Напрями інвестування ПРАТ «ФІТОФАРМ» за рахунок власних коштів

Напрями інвестування	Сума, тис грн
Будівлі нежитлові капітальний ремонт (виробничий корпус, навіс – склад, допоміжний корпус, тощо)	790
Машини, обладнання та устаткування для виробництва, в тому числі:	5480
- комп'ютерна та оргтехніка	108
- інше електричне та електронне устаткування (автоматична укупорочна машина лінійного типу, реактор РСГ-800 ВБ V-800л., хроматографічна система Альянс e2695 з детектором та ін)	2138
- інструменти, прилади та інвентар (припливно-втяжна вентиляція, ваги, тощо)	3234
Транспортні засоби (автомобілі TOYOTA Corolla, автомобілі KIA RIO, автомобілі Renault Premium)	7155
Інші матеріальні активи	956
Нематеріальні активи, у тому числі:	9445
- права на об'єкти промислової власності (реєстраційні досьє на лікарські засоби)	7196
- інші нематеріальні активи (рекламні відеоролики)	2249

Чистий рух грошових коштів від інвестиційної та фінансової діяльності підприємства наведено в табл. 2.10.

Таблиця 2.10

**Рух грошових коштів від інвестиційної та фінансової діяльності,
2021 р (тис грн)**

Стаття	За звітний період	За аналогічний період попереднього року
Надходження від реалізації: фінансових інвестицій	1 861	-
Надходження від отриманих: відсотків	43	73
Витрачання на придбання: фінансових інвестицій	(1 538)	(-)
необоротних активів	(23 826)	(4 116)
Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності	-23 460	-4 043
Отримання позик	351 346	327 423
Погашення позик	309 656	332 986
Витрачання на сплату відсотків	(33 263)	(38 209)
Чистий рух коштів від фінансової діяльності	8 427	-43 772

Чистий рух коштів від інвестиційної діяльності має від’ємний характер – у 2020 р -4043 тис грн, у 2021 р -23460 тис грн. Такий стан можна пояснити активною інвестиційною діяльністю підприємства, яка передбачає наявність певного періоду очікування (лагу) для повернення, вкладених в об’єкти інвестування, коштів.

Позитивне значення чистого руху коштів від фінансової діяльності свідчить про ефективність використання позикових коштів та спроможність підприємства розраховуватись за своїми зобов’язаннями.

Висновки до розділу 2

ПРАТ «ФІТОФАРМ» - українська фармацевтична компанія з великим досвідом у виробництві ефективних та доступних для населення лікарських

засобів, яка за обсягами реалізованої продукції входить до ТОП-10 фармвиробників України

Портфель компанії налічує більше 80 найменувань лікарських препаратів як рослинного, так і синтетичного походження, що застосовуються в хірургії, дерматології, ортопедії, педіатрії, кардіології, гінекології, терапії та інших областях сучасної медицини.

Аналіз, проведений в роботі свідчить, діяльність підприємства є прибутковою. Основні фінансові показники мають позитивні значення та в перспективі характеризуються зростаючою тенденцією.

Аналіз соціологічних опитувань дозволяє зробити висновок, що негативними факторами щодо активізації інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств є:

- російська військова агресія;
- корупція;
- слабка судова система;
- зниження купівельної спроможності;
- логістичні виклики.

Серед найбільш негативних факторів проблеми тіньової економіки, пошкодженого майна, трудової міграції, валютних обмежень, цін на енергоносії, неефективної системи оподаткування, частих змін в законодавстві, незрозумілої процедури мобілізації.

Незважаючи на негаразди, можна виділити і позитивні фактори:

- статус кандидата в ЄС;
- скасування мит та квот на експорт з України;
- транспортний безвіз з країнами ЄС;
- відстрочення сплати податкових та митних платежів, а також подачі звітності;
- заходи з дерегуляції.

Кабінет Міністрів України ухвалив рішення внести фармацевтичну промисловість за напрямками виробництва лікарських засобів та медичних

виробів до пріоритетних галузей економіки. Включення фармпромисловості до переліку пріоритетних галузей економіки допоможе залучити державну інвестиційну підтримку виробництв та збільшити кількість робочих місць.

Проведене в роботі дослідження дозволило виділити сильні та слабкі сторони діяльності підприємства, а також фактори впливу зовнішнього середовища - загрози та можливості.

Діяльність ПРАТ «ФІТОФАРМ» характеризується активним інвестуванням в розвиток, зокрема, у 2020 р. було інвестовано власних коштів у основний капітал на загальну суму 23 826 тис грн. Окрім власних коштів, підприємство активно залучає й зовнішні джерела інвестування.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ АКТИВІЗАЦІЇ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТА В УМОВАХ КРИЗИ

3.1 Використання можливостей приватних інвестицій

Капітал приватних фондів і приватних інвесторів, що живлять великі інвестиційні проекти, створюючи попит на інноваційні фінансові моделі та інструменти. Однак зростання світової економіки та його вплив на приватні інвестиції в наступне десятиліття значною мірою залежатимуть від наслідків епідемії, настання нової індустріальної ери та геополітичних змін.

За даними UNCTAD, загальна галузева тенденція сьогодні полягає в скороченні ланцюжків створення вартості, більшій концентрації доданої вартості та скороченні міжнародних інвестицій у продуктивні фізичні активи [31].

Це означає більший виклик для країн, що розвиваються, і молодих компаній, які змагаються за залучення інвестицій для фінансування своїх проектів і вдосконалення бізнес-процесів.

З іншого боку, поточна ситуація на глобальній шахівниці відкриває нові можливості для залучення інвестицій і покращення внутрішньої інфраструктури в десятках країн, які потенційно можуть стати важливими економічними гравцями в цьому десятилітті. Нещодавно зняті карантинні заходи завдали величезної шкоди багатьом інвестиційним проектам.

Тектонічні зміни в Євразії, які відбулися в 2022 р в результаті війни в Україні, порушили багато ланцюжків поставок і призвели до мільйонних збитків для ряду підприємств в ЄС і за його межами. Усе це шокувало світову економіку та вплинуло на здатність компаній інвестувати у великі проекти.

Зрозуміло, що роль приватних інвестицій, інструментів проектного фінансування та інноваційних гнучких фінансових моделей зараз важливіша,

ніж будь-коли, що може розширити доступ бізнесу до довгострокового капіталу [32; 33].

Спектр інструментів, схем і методів використання приватних інвестицій для великих проєктів сьогодні надзвичайно широкий. Широкий діапазон варіантів може призвести до побудови складних структур капіталу, які включають як довгострокові позики, видані приватними інвесторами, так і багатогранні моделі проєктного фінансування (ПФ) із залученням банків, фондів, компаній і навіть міжнародних фінансових установ.

Багато великих проєктів, які раніше фінансувалися та управлялися виключно державою, сьогодні реалізуються більш ефективно за рахунок залучення приватного капіталу, що призвело до розквіту так званого державно-приватного партнерства.

Проєктне фінансування - це фінансовий інструмент, який дозволяє довгостроково фінансувати інфраструктурні проєкти, промислові проєкти або державні проєкти з обмеженою фінансовою структурою [34].

У випадку ПФ капітал, який використовується для розвитку проєкту, отримується під майбутні грошові потоки від проєкту. Структура проєктного фінансування в основному залежить від майбутнього потоку проєкту, який має власні активи, контракти, права та заставу. Цей інструмент стає все більш привабливим для державного та приватного секторів, оскільки ПФ є позабалансовим і не вважається борговим зобов'язанням компанії, уряду чи муніципалітету.

Завдяки цьому платоспроможність ініціаторів проєкту не постраждає, і компанія чи держава можуть виконувати кілька проєктів одночасно. Оскільки спеціальна компанія (SPV, яка є формальним боржником) починає розраховуватися з кредиторами лише після введення об'єкта в експлуатацію, обслуговування боргу зазвичай не вимагається протягом усього періоду будівництва. На цьому етапі інвестиційний проєкт характеризується дуже високим ризиком, що пояснює відносно високу вартість проєктного фінансування (в середньому на 20-30% вище в порівнянні з традиційними

кредитами). Грошовий потік проєкту пізніше компенсує прийняті ризики.

Будівництво великих і дорогих об'єктів за допомогою проєктного фінансування вимагає ретельного та всебічного аналізу самого проєкту, а також конкретних компаній та урядів, які можуть бути залучені до проєкту, щоб підтвердити їхню надійність. Високі витрати, пов'язані з організацією схем проєктного фінансування, роблять цей інструмент придатним лише для великих інвестиційних проєктів, які оцінюються в десятки та сотні мільйонів євро (рис. 3.1).

Рис. 3.1 Схема проєктного фінансування

Дуже часто такими проєктами є будівництво великих комунальних електростанцій, шахт і гірничо-збагачувальних комбінатів, великих промислових підприємств, інфраструктури СПГ та інших нафтогазових проєктів. У соціальному секторі уряди та муніципалітети часто використовують інструменти проєктного фінансування для розробки проєктів у сферах охорони здоров'я, навколишнього середовища та транспорту.

Оскільки багато вітчизняних компаній не мають доступу до достатніх банківських кредитів для реалізації капіталомістких проєктів (особливо це стосується сьогоденних реалій України), має сенс залучати приватних інвесторів, які можуть допомогти як фінансово, так і консультативно.

У країнах, що розвиваються, приватні інвестори та інвестиційні фонди

віддають перевагу проектам з мінімальним рівнем ризику, при цьому вони очікують, що дохід перевищить початкові інвестиції на 20, 30 або навіть 50%. Щоб зацікавити потенційного інвестора, ініціатори проекту повинні показати йому, що інвестування в той чи інший бізнес супроводжується мінімальним ризиком при високій прибутковості.

Пошук приватного інвестора або інвестиційного фонду повинен вестися одночасно в кількох напрямках.

Пошук приватних інвесторів для великих проектів включає:

- звернення до державних органів. Можливо, приймаюча країна підтримує відповідний бізнес-інкубатор або технопарк. У багатьох випадках уряди та муніципалітети надають підприємцям всебічну допомогу, якщо проект відповідає інтересам національної економіки або сприяє розвитку певного регіону;

- пошук приватних інвесторів через галузевих експертів або брокерів, багато з яких добре розбираються не лише у сфері кредитування, а й у інвестиціях та управлінні проектами;

- самостійний пошук інвесторів на виставках, різноманітних презентаційних заходах, що відповідають конкретному напрямку галузі чи інвестиції в цілому.

Починаючи бізнес-проект з нуля, може бути складніше знайти позику від приватного інвестиційного фонду. На початковому етапі важливо показати потенційним інвесторам, що бізнес-ідея працює і приносить плоди. Впоратися з цим досить складним завданням ініціаторам проекту допоможе комплексний бізнес-план і техніко-економічне обґрунтування.

Для реалізації великих інвестиційних проектів рекомендується залучати приватних інвесторів із профільних громад. У таких спільнотах легко знайти досвідчених професіоналів галузі, які зможуть не лише взяти участь у фінансуванні проекту, а й допомогти збільшити прибуток завдяки своїм знанням та досвіду. А на етапі зародження бізнесу такі поради можуть бути навіть важливішими за фінансування.

Фонди прямих інвестицій - це різновид альтернативного інвестиційного механізму, який надає приватний капітал, який не продається на фондовому ринку [35]. Ці фонди характеризуються інвестуванням безпосередньо в купівлю компаній, які котируються на фондовому ринку, але які після придбання виводяться з ринку. Ці компанії фінансуються за рахунок внесків в капітал інституційних і малих приватних інвесторів і використовують їхні ресурси для фінансування нових технологій, придбання перспективних активів, збільшення оборотного капіталу та покращення балансу компанії. Однією з переваг цього інструменту є те, що ці типи фондів є чудовим варіантом для пропозиції альтернатив фінансування капіталу для молодих компаній і галузей, що розвиваються. Недоліком цих фондів є те, що при інвестуванні в компанії, які не котируються на фондовому ринку, їх оцінка ускладнюється.

В табл. 3.1 наведено деякі з переваг та недоліків фонду прямих інвестицій.

Фонд зазвичай складається з партнерів з обмеженою відповідальністю та генеральних партнерів, які несуть повну відповідальність за фонд і відповідають за його управління і операції. Керівництво фонду відбирає найбільш привабливі проекти та компанії, інвестуючи в них, щоб отримати максимальний прибуток для партнерів.

Державно-приватне партнерство (ДПП) - це довгострокова співпраця на договірних засадах між органами державної влади та приватним сектором, спрямована на реалізацію інвестиційного проекту з сильною соціальною складовою. У такому партнерстві приватний сектор бере на себе значний ризик і несе відповідальність за будівництво об'єкта та надання відповідного соціально значущого товару чи послуги [36].

Таблиця 3.1

Деякі переваги та недоліки фонду прямих інвестицій

--	--

Переваги державно-приватного партнерства полягають у наступному:

- багато великих проєктів демонструють, що приватний сектор надає послуги ефективніше, ніж державний сектор, зокрема за рахунок скорочення витрат протягом життєвого циклу проєкту;

- ДПП зазвичай фінансуються в основному або повністю за рахунок приватних ресурсів приватної компанії, що дозволяє уряду спрямовувати свої обмежені кошти на інші соціально значущі проєкти;

- залучення приватного капіталу до стратегічних проєктів забезпечує критичну технічну перевагу, оскільки лідери ринку знають багато про технологічні інновації та зазвичай інвестують значні кошти в дослідження та розробки;

- реалізація інвестиційного проєкту на основі ДПП дозволяє учасникам оптимізувати, мінімізувати та збалансувати ризик між державним та приватним секторами. Вигода для платників податків полягає в тому, що ДПП зменшує ризик фінансування марних проєктів, побудованих суто з політичних мотивів;

- експлуатація та обслуговування об'єктів, як правило, здійснюється на високому рівні. Крім високої ефективності проєкту, перевагою є те, що наприкінці контрактного періоду інфраструктура буде передана державному власнику в належному стані [37].

Ще одним інструментом залучення приватних інвестицій є імпаکت-інвестування, яке спрямоване на отримання певних соціальних або екологічних переваг на додаток до фінансових вигод. Будучи одним із провідних механізмів залучення приватного капіталу, імпакт-інвестування використовує гроші для інвестицій, які створюють позитивний соціальний вплив [38]

Стратегія сучасних імпактних інвестиційних фондів полягає в

інвестуванні в об'єкти, організації чи компанії, які покращують життя громад або впроваджують екологічно чисті технології.

Існують різні типи інвестиційних фондів, які прагнуть брати участь у країнах, що розвиваються, оскільки вірять, що можуть досягти там найкращих соціальних результатів. У свою чергу, доходи, які ці фонди вимагають від своїх інвестицій, зазвичай не перевищують ринкових доходів. Деякі приклади галузей, у які ці фонди інвестують, – це охорона здоров'я, освіта, виробництво та розподіл енергії (особливо чистої та відновлюваної енергії), а також сільське господарство. У 2019 р було заплановано понад 15000 імпактних інвестиційних проєктів на суму 37 трильйонів доларів, що демонструє зростання на 10-15% щорічно. Є всі підстави очікувати продовження цієї тенденції.

Отже, фінансування інвестиційних проєктів, в умовах дефіциту інвестиційних ресурсів підприємства можливо за рахунок залучення приватних інвестицій. Ефективними інструментами інвестування є фонди прямих інвестицій, державно-приватного партнерства та імпакт-інвестування.

3.2 Розробка стратегії покращення ефективності інвестиційних проєктів

Ефективність інвестиційного проєкту – комплексна категорія, що оцінюється за економічними, фінансовими, маркетинговими, технічними та іншими параметрами.

Підвищення ефективності інвестицій в основному спрямоване на оптимізацію структури проєкту, мінімізацію ризиків, контроль і прийняття рішень.

Великі проєкти, що характеризуються високою складністю та інноваційною активністю, пов'язані з фінансовими, інженерними, організаційними, фінансовими та репутаційними ризиками. Одним із важливих шляхів зниження проєктного ризику є використання відповідних

методів оцінки на всіх етапах і в усіх сферах розробки проекту, тобто використання інтегрованої системи оцінки проекту.

Оскільки наразі єдиної системи немає, проектні команди широко використовують окремі, найбільш зручні концепції та методи оцінки проєктів та управління інвестиціями.

Проекти реалізуються різними суб'єктами, не обов'язково комерційними, і фінансова ефективність – не єдиний критерій оцінки ефективності проекту. Наприклад, специфіку проєктів, які реалізують органи місцевого самоврядування (муніципалітети), важко виміряти загальноприйнятими бізнес-параметрами. Проте фінансові показники забезпечують міцну основу, необхідну для розширення можливостей інвестиційного фінансування. Важливу роль у цих розрахунках відіграють методи дисконтування, які продовжують еволюціонувати в бік різноманітних модифікацій.

Найпопулярнішими методами вибору інвестиційних рішень є метод чистої приведеної вартості (NPV) і метод внутрішньої норми прибутку (IRR), що підтверджено міжнародним досвідом у сфері інвестування.

Хоча чиста приведена вартість відіграє важливу роль, потенційних інвесторів також цікавлять інші питання, зокрема розмір проекту, середньорічна норма прибутку на інвестований капітал та дисконтований період окупності. Продовжувати використовувати класичну оцінку інвестиційних проєктів на основі NPV і IRR у багатьох випадках недостатньо.

Розширення кола завдань можна описати за допомогою чотирипольної матриці стратегії управління фінансовою ефективністю інвестиційних проєктів. Стратегії в рамках цієї матриці можна класифікувати за способом функціонування (жорсткі або гнучкі) і відкритістю системи (ізоляція або співпраця). Цей підхід дозволяє нам виділити чотири стратегії, наведені нижче (рис. 3.3).

Рис. 3.3 Матриця стратегій управління ефективністю проекту

Питання взаємодії компонентів і гнучкості інвестиційних проєктів можна розглядати окремо, але при управлінні складними системами вони зазвичай виникають одночасно. Через численні витрати, пов'язані з досягненням можливих побічних ефектів, рекомендовано використовувати чисту поточну вартість як основу для оцінки проєкту. У зв'язку з відсутністю або складністю розрахунку внутрішньої норми прибутку, яка характерна для деяких типів інвестиційних проєктів, формули оцінки фінансової ефективності проєктів іноді базуються на показниках чистої теперішньої вартості.

NPV відноситься до дисконтованого чистого грошового потоку з урахуванням очікуваного прибутку інвестора. Залежно від прийнятої стратегії NPV може бути розширена за рахунок синергічного ефекту кількох інвестиційних проєктів (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Стратегії управління ефективністю та чиста приведена вартість
інвестиційних проєктів**

E_s – синергічний ефект;

$NPV_{1,2}$ – чиста поточна вартість конкретного проєкту;

Z – інтегрована версія з синергією та реальними опціями;

R – розширена версія з реальними опціями.

У ринковій економіці залучення капіталу в інвестиційні проєкти обумовлено прагненням максимізувати його вартість у прийнятому

інвестором часовому горизонті, забезпечуючи при цьому безперервність бізнесу. У сучасних стратегіях управління фінансовою діяльністю інвестиційних проєктів спостерігається тенденція до підвищення ролі синергетичних ефектів та комплексної оцінки ризиків. Досягнення очікуваного рівня прибутку на інвестований капітал залишається серйозною проблемою, з якою стикаються фінансові команди при плануванні та модифікації стратегії розвитку великого бізнесу.

а) Стратегія ізоляції проєкту розглядається у двох вимірах, включаючи наступне:

- ізоляція від навколишнього середовища та інших інвестиційних проєктів;

- відмова від змін після запуску обраного сценарію.

Порушення будь-якої з перерахованих вище умов призводить до додаткових ефектів, включення яких може змінити рішення про прийняття/відмову від інвестиційного проєкту.

Таким чином, ізоляцію можна розглядати як спрощену модель для оцінки та управління ефективністю проєкту. Традиційних інструментів оцінки проєкту достатньо, якщо проєкти є незалежними та немає очікуваних змін у звітах про рух грошових коштів, які можуть відбутися в майбутньому.

б) Стратегія гнучкості проєкту. У випадку багатоетапних інвестиційних проєктів, залежно від їх гнучкості, можливе використання варіантів модифікації сценарію в контрольних точках після закінчення кожного етапу.

Стосовно управління інвестиційними проєктами існує два основних типи гнучкості проєкту:

- внутрішня гнучкість, пов'язана з конкретним проєктом і виникає в результаті змін під час реалізації проєкту, як відповідь на зміни зовнішнього середовища або додаткової інформації про інвестиційні можливості;

- зовнішня гнучкість, яка впливає з того факту, що реалізація конкретного проєкту дозволяє спонсорам запускати інші проєкти та використовувати потенційні вигоди, що виникають від взаємодоповнюваності

кількох інвестиційних проєктів. В результаті накопичення професійного досвіду на наступних етапах проєкту, отримання додаткової інформації про ринок і розширення можливостей для модифікації стратегії розвитку є шанс збільшити переваги всього проєкту. Це вимагає від проєкту відходу від жорстких сценаріїв управління фінансовими показниками проєкту в бік його модифікації та адаптації до нових реалій. Поява нових можливостей і загроз у майбутньому виправдовує використання сценарного планування, тобто творчого поєднання точної інформації та невизначених припущень. Це дозволяє учасникам проєкту краще підготуватися до майбутніх викликів і покращити ефективність інвестицій у повному діапазоні можливих умов. Щодо модифікації стратегії компанії деякі дослідники вживають термін реальні опціони (опціон означає право, а не зобов'язання вчиняти певні дії в майбутньому). Ризик розглядається як можливість, а не як загроза. Слід зазначити, що реальні опціони, які супроводжують реалізовані проєкти, не завжди помічаються керівництвом компанії.

Основні реальні варіанти включають:

- варіант затримки, що означає затримки в графіку запуску проєкту;
- опція відмови, що означає, що учасники можуть відмовитися від продовження проєкту;
- можливість зміни ефективних рішень щодо технологій, ринків, продуктів тощо;
- можливість масштабування проєкту, як у бік зменшення, так і збільшення вартості;
- варіант розвитку, який може зробити проєкт, який спочатку приносить збитки, дуже прибутковим.

Найскладнішими є комплексні варіанти, в яких реалізація кожної попередньої фази відкриває нові можливості на наступних етапах. Якщо кожен з них неправильно врахувати в сценаріях розвитку проєкту, управління ефективністю проєкту перетворюється на складну і трудомістку діяльність, що вимагає залучення великої команди. Використання опціонних прав

приносить додаткову цінність проекту, але проект може мати як опціони на купівлю, так і опціони пут. Останні при використанні в несприятливих обставинах призводять до зниження вартості проекту. Отже, чисту теперішню вартість (за винятком опціонів) необхідно збільшити на вартість опціонів на купівлю та зменшити на вартість опціонів пут.

Відносно простішим інструментом для оцінки матеріальних опціонів може бути так звана біноміальна модель (замість адаптації стандартної моделі фінансових опціонів до оцінки матеріальних опціонів). Однак їх оцінка дуже складна і тому може призвести до помилок і неправильних рішень. Рекомендується бути обережним при оцінці реальних варіантів, хоча потенційні переваги перегляду можуть бути значними.

в) Стратегія синергії проекту. На етапі створення майбутньої вартості інвестованого капіталу використовується реінвестиція, яка вважається способом управління тимчасово вільними грошовими коштами. Затверджена фінансова конфігурація, тобто кошти в базовій сфері проекту та кошти в області реінвестування, разом складають фінансову основу комерційного проекту.

Крім фінансової ефективності інвестиційного проекту, важливо враховувати ряд інших параметрів. Команда проекту може використовувати їх для ширшої оцінки інвестицій, наприклад, беручи до уваги соціальні чи екологічні переваги проекту. Включення інвестиційного проекту в поточну діяльність компанії вимагає ідентифікації всіх можливих синергій, що є результатом зворотного зв'язку між проектом, ринковим середовищем і поточною діяльністю.

При формуванні інвестиційних портфельів фінансовим командам слід пам'ятати про необхідність інтеграції окремих проектів в єдине системне рішення, продуктивність якого буде відрізнятися від загальної продуктивності всіх цих проектів.

При плануванні портфеля, що складається з набору доступних інвестицій, виділяють взаємовиключні (альтернативні) проекти, незалежні

проекти та взаємозалежні проекти. У випадку взаємозалежних проектів важливо враховувати позитивний чи негативний синергічний ефект, який демонструється шляхом порівняння системного рішення з базовою продуктивністю окремо розглянутих проектів.

При плануванні інвестиційного портфеля проводяться три основні аналізи:

- аналіз стратегічних передумов та оцінка відповідності проектів інвестиційній стратегії компанії;
- оцінка окремих проектних пропозицій без урахування зв'язків і взаємодій між інвестиційними проектами;
- порівняння та вибір оптимальних проектів для інвестиційного портфеля на основі прибутковості окремих проектів та їх взаємодії.

Основні форми інтеграції проектів на фінансовому рівні та інтеграції на операційному рівні. Потенційним способом створення синергії є компенсація позитивних і негативних векторів чистого грошового потоку окремих проектів і модифікація вектора чистого грошового потоку портфеля шляхом коригування ключових змінних, таких як продажі, витрати та витрати.

Джерела синергії можна знайти в областях синергії доходів, синергії витрат, податкової синергії та фінансової синергії. Поєднання взаємодоповнюючих проектів призводить до кращих скоригованих значень капіталу портфельного фінансування та чистої теперішньої вартості, а також показників фінансової ефективності, розрахованих із використанням цих значень. Таким чином, фінансова ефективність правильно підготовленого інвестиційного портфеля може бути значно кращою за суму показників ефективності всіх проектів окремо.

г) Стратегія інтеграції проекту. Елементи синергії та гнучкості співіснують у стратегії інтеграції проекту, що призводить до додаткових ефектів від обох підходів. Це стосується і великих портфелів інвестиційних проектів.

На етапі розробки стратегії розвитку проектна команда має подбати про

досягнення позитивної синергії, вживати попереджувальних дій щодо можливих негативних ефектів та оцінити загальний синергетичний ефект (бажано за кількома сценаріями). У будь-якому випадку, гнучкість залишається бажаною рисою бізнес-планування. Залежно від виникаючих можливостей і загроз прийнята раніше стратегія може бути модифікована, включаючи реконфігурацію інвестиційного портфеля.

Процес управління портфелем інвестиційних проєктів не може бути сумою дій, спрямованих на кожен проєкт окремо. Управління портфелем проєктів має враховувати складність питань, пов'язаних із плануванням, організацією, координацією та контролем багатьох проєктів одночасно.

Залишатися гнучким - це відповідь на завдання підготовки бізнесу до майбутніх викликів у висококонкурентному та нестабільному середовищі. Через високу важливість діяльності, пов'язаної зі зміною існуючого плану дій та визначенням шляхів розвитку проєкту в довгостроковій перспективі, важливо збирати та аналізувати всю доступну інформацію про проєкт та його середовище. Це дозволить команді проєкту вчасно виявляти непрямі сигнали нових загроз і вживати необхідних заходів для покращення фінансових показників інвестиційного проєкту. Будь-який набір сценаріїв, прийнятих для розробки гнучкої стратегії, слід регулярно переглядати та оновлювати. Різноманітність можливих форм співпраці, а також множинність цілей, які ставлять перед собою менеджери, змушують уважно спостерігати за ефектами синергії. Приклади часткової синергії включають нові властивості, ефект діапазону, ефект доміно, ефект метелика, ефект порогу та інші.

Висока конкуренція в умовах інвестиційної діяльності вимагає від компаній розробки нових підходів і методів управління ефективністю інвестиційних проєктів.

Діапазон цих інструментів не обмежується чотирма описаними вище стратегіями. Тим не менш, ці стратегії можуть бути успішно використані в інвестиційній практиці, на етапах вибору інвестиційних альтернатив, планування та реалізації великих проєктів.

Водночас оцінка фінансової ефективності проєктів із застосуванням запропонованих методів може слугувати орієнтиром при порівнянні стратегії синергії, стратегії гнучкості та стратегії, інтегрованої зі стратегією ізоляції. Інтегруючи проєкти, компанії очікують отримати позитивну синергію та усунути негативні наслідки, а також хочуть скористатися очікуваними та майбутніми можливостями для покращення ефективності проєкту. Ці додаткові ефекти можуть служити основою для прийняття рішення про фінансування проєкту, навіть якщо результат традиційної оцінки є негативним, особливо коли цей результат близький до точки відсікання.

Підвищення ефективності управління підтримується інтегрованими стратегіями, які досягають ефектів представлення кількох проєктів і ефектів, що є результатом правильної інтеграції підприємства в середовище, а також ефектів модифікації попередніх сценаріїв розвитку. Доповнення традиційних методів дисконтування оцінки інвестиційних проєктів додатковими елементами може сприяти підвищенню правильності інвестиційних рішень. Відстеження можливостей і загроз часто змушує компанії усвідомлювати, що початкові плани швидко застарівають і що бізнес повинен періодично вживати коригувальні дії.

3.3 Шляхи скорочення та мінімізації витрат на фінансування інвестиційного проєкту

Кожен інвестиційний проєкт є унікальним, що впливає з конкретної проблеми, яку необхідно вирішити. Ця унікальність пов'язана з умовами навколишнього середовища, часом і методами, використовуваними для реалізації конкретного проєкту. Оскільки динамічне бізнес-середовище постійно змінюється, нові ринкові, макроекономічні, екологічні та інші вимоги змушують ініціаторів проєкту адаптуватися до нових ситуацій і вибирати відповідні шляхи мінімізації вартості проєкту. Ці заходи також залежатимуть від конкретної команди співробітників, які працюють над

проектом і формально чи неофіційно з ним взаємодіють.

Вибір оптимального способу реалізації інвестиційного проекту залежить від його масштабу, структури, складності та важливості для бізнесу та галузі в цілому.

Управління вартістю є невід'ємною частиною планування та реалізації будь-якого інвестиційного проекту, що вимагає виконання наступних дій:

- визначення конкретної мети та розуміння кінцевих продуктів проекту;
- створення реалістичного списку завдань, які має виконати команда проекту;
- розстановка пріоритетів і формування оптимальної послідовності дій в рамках проекту;
- оцінка тривалості виконання окремих завдань або етапів інвестиційного проекту;
- оцінка планової вартості окремих етапів та додаткових витрат;
- розподіл ресурсів для найбільш ефективного виконання кожного завдання.

Таким чином, шлях проектної групи повинен включати визначення цілей і вимог учасників, ретельний розподіл і оцінку ефективності конкретних робіт, мінімізацію витрат на фінансування проекту і різні форми контролю за виконанням інвестиційного плану.

У практиці проектного фінансування цей процес часто недооцінюється, тому на нього виділяється надто мало часу та ресурсів. Однак на цьому етапі можуть з'явитися нестандартні ідеї та нові, більш прогресивні рішення для реалізації проекту, що сприятиме найбільш ефективному використанню ресурсів проекту. Це момент, коли ініціатори можуть спробувати передбачити та описати всю інформацію про проект на основі реалістичних припущень та надійної діагностики, в тому числі за допомогою SWOT-аналізу конкретного проекту. SWOT-аналіз допомагає визначити шанси на успіх проекту та оцінити зв'язок між інвестиційними витратами та майбутніми грошовими потоками, які генеруватиме об'єкт. Цей аналіз проводиться з урахуванням

ризиків, пов'язаних з будь-якими інвестиціями.

У процесі планування важлива також цілеспрямованість, тобто чітке розуміння учасниками стратегічної мети проекту в діяльності конкретної компанії чи організації. На етапі планування команда визначає, які елементи будуть домінувати в проекті. Тут виникають альтернативні сценарії, які враховують різні варіанти понесених інвестиційних витрат. Встановлення реалістичних термінів завершення для кожного етапу також є надзвичайно важливим з точки зору мінімізації витрат. Завдяки чіткому графіку учасники можуть найкращим чином спланувати свою діяльність і залучити необхідні ресурси на найвигідніших умовах.

Оптимізація проекту відображає прагнення команди максимально ефективно використовувати людські трудові та фінансові ресурси, що критично важливо для формування кінцевої вартості проекту. У рамках цих заходів плануються багатосторонні зустрічі, переговори та інша робота, щоб кожен член команди проекту, відповідно до стандартів, навичок та інших факторів, займався тією сферою проекту, яку він знає найкраще.

Останнім елементом планування є приведення плану у відповідність до реальності та надання йому певної гнучкості. Команда проекту, незважаючи на наявність добре розробленого професійного плану, повинна усвідомлювати потенційні ризики та непередбачуваність різких змін у такому чутливому елементі, як вартість інвестиційного проекту. Команда проекту повинна підтвердити план і привести його у відповідність з реальністю, не втрачаючи контролю над витратами. З початку виконання плану також паралельно здійснюється контроль усіх заходів та витрат, передбачених графіком. Метою цього етапу є моніторинг ходу фактичного виконання проекту та виявлення відхилень між фактичними показниками та графіком, а також оцінка досягнутого прогресу.

Бюджетування проектів - це багатоетапний процес розробки та кількісного визначення планів дій для моніторингу проекту шляхом порівняння прогнозів і ефективності. Особливістю великих інвестиційних

проектів є те, що для їх реалізації необхідне залучення широкого кола учасників, включаючи виробників і постачальників обладнання, підрядників, експертів тощо.

У широкому розумінні бюджетування великих проектів – це метод управління, спрямований на підвищення ефективності використання ресурсів компанії при здійсненні інвестицій. Це основний інструмент, який використовується фінансовою командою для моніторингу будь-яких інвестиційних витрат.

Бюджетування включає послідовність дій, що дозволяє реалізувати проект відповідно до плану фінансування.

Управління вартістю інвестиційного проекту складається з наступних етапів:

- планування ресурсів. Цей етап тісно пов'язаний з визначенням вимог і витрат, необхідних для реалізації проекту. Важливим елементом у цьому плані є особистий досвід фінансових консультантів, отриманий при реалізації подібних проектів. Тому для найскладніших проектів ініціаторам зазвичай потрібна допомога висококваліфікованих сторонніх спеціалістів. Виконана на цьому етапі робота дозволить визначити вид і розмір витрат, призначених на окремі завдання в рамках конкретного проекту;

- оцінка витрат. Цей комплекс заходів полягає у визначенні витрат конкретних ресурсів, необхідних для реалізації проекту. Зараз існує багато інструментів для складання бюджету, але найшвидший і найдешевший спосіб – скласти кошторис за аналогією з іншими інвестиційними проектами. Також широко відоме так зване параметричне моделювання, яке використовує гнучку математичну модель для прогнозування вартості проекту. На цьому етапі підвищена увага приділяється мінімізації витрат на фінансування проекту за рахунок зниження вартості позикових коштів;

- бюджетування. Цей етап передбачає порівняння планових витрат на окремі завдання в рамках проекту таким чином, щоб сформувати повну картину і достовірно спрогнозувати рівень витрат на наступних етапах і по

проекту в цілому. Складання кошторису інвестиційного проекту представляє великі труднощі, особливо коли запропонований проект характеризується високим ступенем інноваційності або складності;

- контроль та мінімізація витрат на фінансування проекту. Діяльність з контролю та мінімізації витрат спрямована на постійний моніторинг і коригування, які сприяють зниженню витрат, а також забезпечують цільове використання виділених ресурсів без перевитрат. Останнє передбачає постійну перевірку понесених витрат, виявлення виникаючих відхилень і пошук причин між фактичними і запланованими витратами.

Слід зазначити, що точність оцінки інвестиційних витрат безпосередньо залежить від широти, глибини та точності вихідних даних для проекту.

Найбільш точним і часто використовуваним інструментом (особливо для великих інвестиційних проектів, що фінансуються з державних бюджетів приймаючої країни) є детальна оцінка окремих витрат і їх узагальнення до отримання загальної вартості. Використовуючи цей метод, фінансові команди приділяють велику увагу достовірності первинних джерел інформації.

З іншого боку, у випадку з інноваційними проектами кошторис найчастіше складається з нуля. У цьому випадку немає практичного сенсу збирати інформацію про історичну вартість подібних проектів. Цей метод особливо ефективний при визначенні дискреційних витрат у встановлених межах (загальні витрати на управління проектом, витрати на навчання або витрати відділу досліджень і розробок). Тільки дотримуючись цих кроків, ресурси можна розподілити найбільш раціонально, а учасники проекту зможуть легко контролювати фінансові аспекти.

У будь-якому випадку кожен проект унікальний, тому жодна фінансова команда не може оцінити витрати зі 100% точністю. З цієї причини важливо виділити додаткові ресурси на непередбачені витрати, щоб забезпечити реалізацію проекту за несприятливих сценаріїв.

Моніторинг витрат є важливим елементом управління вартістю

інвестиційного проекту. Ефективне управління вартістю проекту можливе лише за умови правильного вибору інструментів моніторингу та контролю. Витрати, понесені в рамках проекту, повинні постійно контролюватися, при цьому всі понесені витрати відображаються у фінансовій звітності компанії. У випадку простих проектів інвестиційні витрати відстежуються в табличній формі, що, незважаючи на свою простоту, дозволяє команді проекту ефективно та швидко виявляти будь-які проблеми та вирішувати їх. Для складних проектів метод заробленої вартості (EVM) є найбільш підходящим методом моніторингу та контролю прогресу проекту. При цьому методі оцінка реалізації проекту зазвичай ґрунтується на двох найважливіших параметрах вартості та часу.

Цей метод допомагає виявити відмінності між запланованими бюджетами, графіками і фактичними показниками. Його суть полягає в тому, щоб за допомогою простої математичної формули порівняти виконану роботу із запланованою та виміряти її вартість. Метод також дає змогу передбачити майбутні відхилення у вартості проекту на основі фактичних результатів на сьогоднішній день. EVM вводить математичне співвідношення між трьома основними параметрами:

- запланована вартість (PV), що означає вартість запланованих заходів відповідно до попереднього бюджету, прийнятого ініціатором;
- зароблена вартість (EV), яка відноситься до вартості роботи, фактично виконаної в певний момент часу, по відношенню до запланованих витрат;
- фактична вартість (AC), яка визначає фактичну вартість проекту від його початку до моменту аналізу.

На основі перерахованих вище параметрів метод EVM вводить CPI (індекс ефективності витрат), який вказує, чи був бюджет перевищений у певний момент часу. Значення більше одиниці означає, що витрати на проект не перевищують кошторису, тобто роботи за проектом виконуються дешевше, а значення менше одиниці означає фактичне перевищення витрат на фінансування проекту. Чим ближче значення коефіцієнта наближається до

нуля, тим більше проблем у підприємства з бюджетними витратами.

Цей метод заснований на побудові кумулятивних кривих витрат і дозволяє команді проекту одночасно контролювати терміни і витрати, а також порівнювати їх з ресурсами, виділеними на реалізацію конкретного інвестиційного проекту.

Управління вартістю проекту в цьому випадку тісно пов'язане з контролем графіків і використання ресурсів, тому аналіз проекту базується на комбінованому аналізі термінів і витрат.

Однак слід зазначити, що такий системний підхід до бюджетування проекту та контролю витрат не завжди застосовний. Такий підхід важко застосувати в проектах інноваційного характеру на ранніх стадіях досліджень. У таких випадках залучення висококваліфікованих спеціалістів у певній галузі та придбання передових технологій може бути набагато важливішим, ніж мінімізація витрат на фінансування проекту.

Як видно з наведених міркувань, управління великими інвестиційними проектами в сучасних умовах є надзвичайно складним завданням для бізнесу.

Незважаючи на те, що майже кожне велике підприємство виконує якийсь проект, неможливо недооцінити роль професійного управлінського обліку, який підтримує стратегічні рішення та мінімізує витрати на проект. Завдяки ретельному плануванню та постійному контролю вартості проекту ймовірність його успішної реалізації різко зростає. Звичайно, не можна забувати про людський фактор. Але ключовим фактором є добре розроблений план проекту, який згодом буде реалізовуватися послідовно та відповідно до нормативних вимог.

Мінімізація витрат під час реалізації інвестиційного проекту фактично означає оптимальне використання ресурсів та інвестицій, що підвищує шанси на успіх всього проекту. Практика проектного фінансування за останні десятиліття сприяла появі численних стратегій, процесів та інструментів для мінімізації витрат (табл. 3.4). Ці стратегії пов'язані не тільки зі зниженням вартості позикових коштів та їх залученням, а й із забезпеченням високої

ефективності проектно-будівельних робіт на об'єкті. Навіть якщо бюджет інвестиційного проекту розроблено з використанням передових механізмів та інструментів, неможливо передбачити та з повною точністю розрахувати всі витрати, які виникнуть у процесі.

Таблиця 3.4

Методи мінімізації витрат на проектне фінансування, які використовуються для великих інвестиційних проєктів

Мінімізація витрат на фінансування проекту дає підприємствам велику перевагу на конкурентному, динамічному ринку. Розробка ефективної стратегії зниження витрат передбачає врахування всіх витрат, постійний моніторинг і коригування технічних, юридичних, організаційних і фінансових аспектів проекту.

Висновки до розділу 3

Оскільки багато вітчизняних компаній не мають доступу до достатніх банківських кредитів для реалізації капіталомістких проєктів (особливо це стосується сьогодення реалій України), має сенс залучати приватних інвесторів, які можуть допомогти як фінансово, так і консультативно. Роль приватних інвестицій, інструментів проектного фінансування та інноваційних гнучких фінансових моделей зараз важливіша, ніж будь-коли, що може розширити доступ бізнесу до довгострокового капіталу.

Інструментами залучення приватного сектору є: фонд прямих

інвестицій, державно-приватне партнерство, імпакт-інвестування.

Важливим завданням в управлінні інвестиційною діяльністю – є підвищення її ефективності, яке спрямоване на оптимізацію структури проекту, мінімізацію ризиків, контроль і прийняття рішень.

Оскільки наразі єдиної системи немає, проектні команди широко використовують окремі, найбільш зручні концепції та методи оцінки проектів та управління інвестиціями. Найпопулярнішими методами вибору інвестиційних рішень є метод чистої приведеної вартості (NPV) і метод внутрішньої норми прибутку (IRR). Однак, продовжувати використовувати класичну оцінку інвестиційних проектів на основі NPV і IRR у багатьох випадках недостатньо.

Розширення кола завдань можна описати за допомогою чотирипольної матриці стратегії управління фінансовою ефективністю інвестиційних проектів. Стратегії в рамках цієї матриці можна класифікувати за способом функціонування (жорсткі або гнучкі) і відкритістю системи (ізоляція або співпраця). Залежно від прийнятої стратегії NPV може бути розширена за рахунок синергічного ефекту кількох інвестиційних проектів.

Управління вартістю є невід'ємною частиною планування та реалізації будь-якого інвестиційного проекту. Найбільш точним і часто використовуваним інструментом (особливо для великих інвестиційних проектів, що фінансуються з державних бюджетів приймаючої країни) є детальна оцінка окремих витрат і їх узагальнення до отримання загальної вартості. Мінімізація витрат під час реалізації інвестиційного проекту фактично означає оптимальне використання ресурсів та інвестицій, що підвищує шанси на успіх всього проекту. Практика проектного фінансування за останні десятиліття сприяла появі численних стратегій, процесів та інструментів для мінімізації витрат. Ці стратегії пов'язані не тільки зі зниженням вартості позикових коштів та їх залученням, а й із забезпеченням високої ефективності проектних робіт на об'єкті. Навіть якщо бюджет інвестиційного проекту розроблено з використанням передових механізмів та

інструментів, неможливо передбачити та з повною точністю розрахувати всі витрати, які виникнуть у процесі.

ВИСНОВКИ

Криза підприємства характеризується послідовними збитками, кризою грошових потоків, низькими прибутками, тому керівництво має вжити відповідних заходів, відповідних стратегій, які принесуть успіх у вирішенні фундаментальних проблем і усунуть причини кризи.

Антикризове управління – це управління, спрямоване на запобігання, нейтралізацію та використання можливостей кризової ситуації в господарській діяльності підприємств, на адаптацію системи управління до змін зовнішнього середовища, що сприятиме сталому розвитку підприємства.

Період економічної кризи – найкращий час для великих інвестицій. Під час кризи капітальні витрати зазвичай нижчі, ніж у періоди економічного зростання та вищих цін на ресурси. Набагато дешевше стає також придбання компаній і заволодіння готовим бізнесом. В умовах економічної кризи інвестиції є головною умовою успішного розвитку та конкурентоспроможності компанії. Однак на практиці підприємства відмовляються від інвестицій, що продиктовано природним песимізмом і страхом за збереження накопичених коштів.

Позиковий капітал залучається як для фінансування основної господарської діяльності, так і для підвищення інвестиційного потенціалу підприємства. Джерела і форми залучення позикового капіталу великими компаніями надзвичайно різноманітні.

З урахуванням класифікації позикових коштів, використовуються різні методи управління капіталом. Незважаючи на уявну простоту, це питання є одним з найважливіших в організації фінансування великого бізнесу і вирішується одним з перших. Управління позиковими коштами – це цілеспрямований процес їх формування з різних джерел і в різних формах відповідно до потреб бізнесу та реалізації його інвестиційних проектів на різних стадіях розвитку.

ПРАТ «ФІТОФАРМ» - українська фармацевтична кампанія з великим

досвідом у виробництві ефективних та доступних для населення лікарських засобів, яка за обсягами реалізованої продукції входить до ТОП-10 фармвиробників України

Портфель компанії налічує більше 80 найменувань лікарських препаратів як рослинного, так і синтетичного походження, що застосовуються в хірургії, дерматології, ортопедії, педіатрії, кардіології, гінекології, терапії та інших областях сучасної медицини.

Аналіз, проведений в роботі свідчить, діяльність підприємства є прибутковою. Основні фінансові показники мають позитивні значення та в перспективі характеризуються зростаючою тенденцією.

Аналіз соціологічних опитувань дозволяє зробити висновок, що негативними факторами щодо активізації інвестиційної діяльності вітчизняних підприємств є:

- російська військова агресія;
- корупція;
- слабка судова система;
- зниження купівельної спроможності;
- логістичні виклики.

Серед найбільш негативних факторів проблеми тіньової економіки, пошкодженого майна, трудової міграції, валютних обмежень, цін на енергоносії, неефективної системи оподаткування, частих змін в законодавстві, незрозумілої процедури мобілізації.

Незважаючи на негаразди, можна виділити і позитивні фактори:

- статус кандидата в ЄС;
- скасування мит та квот на експорт з України;
- транспортний безвіз з країнами ЄС;
- відстрочення сплати податкових та митних платежів, а також подачі звітності;
- заходи з дерегуляції.

Кабінет Міністрів України ухвалив рішення внести фармацевтичну

промисловість за напрямками виробництва лікарських засобів та медичних виробів до пріоритетних галузей економіки. Включення фармпромисловості до переліку пріоритетних галузей економіки допоможе залучити державну інвестиційну підтримку виробництв та збільшити кількість робочих місць.

Проведене в роботі дослідження дозволило виділити сильні та слабкі сторони діяльності підприємства, а також фактори впливу зовнішнього середовища - загрози та можливості.

Діяльність ПРАТ «ФІТОФАРМ» характеризується активним інвестуванням в розвиток, зокрема, у 2020 р. було інвестовано власних коштів у основний капітал на загальну суму 23 826 тис грн. Окрім власних коштів, підприємство активно залучає й зовнішні джерела інвестування.

Оскільки багато вітчизняних компаній не мають доступу до достатніх банківських кредитів для реалізації капіталомістких проєктів (особливо це стосується сьогоденних реалій України), має сенс залучати приватних інвесторів, які можуть допомогти як фінансово, так і консультативно. Роль приватних інвестицій, інструментів проєктного фінансування та інноваційних гнучких фінансових моделей зараз важливіша, ніж будь-коли, що може розширити доступ бізнесу до довгострокового капіталу.

Інструментами залучення приватного сектору є: фонд прямих інвестицій, державно-приватне партнерство, імпакт-інвестування.

Важливим завданням в управлінні інвестиційною діяльністю – є підвищення її ефективності, яке спрямоване на оптимізацію структури проєкту, мінімізацію ризиків, контроль і прийняття рішень.

Оскільки наразі єдиної системи немає, проєктні команди широко використовують окремі, найбільш зручні концепції та методи оцінки проєктів та управління інвестиціями. Найпопулярнішими методами вибору інвестиційних рішень є метод чистої приведеної вартості (NPV) і метод внутрішньої норми прибутку (IRR). Однак, продовжувати використовувати класичну оцінку інвестиційних проєктів на основі NPV і IRR у багатьох випадках недостатньо.

Розширення кола завдань можна описати за допомогою чотирипольної матриці стратегії управління фінансовою ефективністю інвестиційних проєктів. Стратегії в рамках цієї матриці можна класифікувати за способом функціонування (жорсткі або гнучкі) і відкритістю системи (ізоляція або співпраця). Залежно від прийнятої стратегії NPV може бути розширена за рахунок синергічного ефекту кількох інвестиційних проєктів.

Управління вартістю є невід'ємною частиною планування та реалізації будь-якого інвестиційного проєкту. Найбільш точним і часто використовуваним інструментом (особливо для великих інвестиційних проєктів, що фінансуються з державних бюджетів приймаючої країни) є детальна оцінка окремих витрат і їх узагальнення до отримання загальної вартості. Мінімізація витрат під час реалізації інвестиційного проєкту фактично означає оптимальне використання ресурсів та інвестицій, що підвищує шанси на успіх всього проєкту. Практика проєктного фінансування за останні десятиліття сприяла появі численних стратегій, процесів та інструментів для мінімізації витрат. Ці стратегії пов'язані не тільки зі зниженням вартості позикових коштів та їх залученням, а й із забезпеченням високої ефективності проєктних робіт на об'єкті. Навіть якщо бюджет інвестиційного проєкту розроблено з використанням передових механізмів та інструментів, неможливо передбачити та з повною точністю розрахувати всі витрати, які виникнуть у процесі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Kekovic, Z.: Crisis Management and crisis Prevention, Crisis and crisis management as a process, (2006) pg. 444.
2. Нечаєва І. А., Шитікова Л. В. Інновації як інструмент антикризового управління підприємством. *Вісник Херсонського національного технічного університету*, 2022. № 4(83). С. 97-107. URL : [http://kntu.net.ua/index.php/eng/content/download/103542/588815/file/Вісник%204%20\(83\).pdf](http://kntu.net.ua/index.php/eng/content/download/103542/588815/file/Вісник%204%20(83).pdf).
3. Шатайло О. Кризи соціально-економічних систем: прояви та ознаки. *Вісник КНТЕУ*. 2019. № 2. С.91-102. URL : DOI: [http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2019\(124\)06](http://doi.org/10.31617/visnik.knute.2019(124)06).
4. Якубенко Ю. Л. , Сірко А. Ю. Сутність кризових явищ в Україні та напрями їх подолання. *Агросвіт*, 2021. № 24. С.39-45. URL : DOI: [10.32702/2306&6792.2021.24.39 http://www.agrosvit.info/pdf/24_2021/6.pdf](http://www.agrosvit.info/pdf/24_2021/6.pdf).
5. Кулиняк І.Я., Жигало І.І., Горбенко Т.М. Кризові ситуації на підприємствах: сутність, класифікація, загрози виникнення та заходи реагування. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastruct51-27>. URL : http://www.market-infr.od.ua/journals/2021/51_2021_ukr/29.pdf.
6. Mustafa, Labeat. Role and importance of management in crisis situation in the enterprise. URL : https://www.researchgate.net/publication/329324465_Role_and_importance_of_management_in_crisis_situation_in_the_enterprise
7. Slović, Krčadin I.: Revision and crisis management, scientific monograph, Beograd, 2005.
8. Sheryl Green. What a Crisis Manager Does and How to Be a Great One. URL : <https://blog.hubspot.com/marketing/crisis-manager>.
9. Бізнес під час кризи: інструкція з виживання. URL : <https://kpmg.com/ua/uk/home/media/press-releases/2020/05/biznes-pid-chas-kryzy.html>.

10. Про інвестиційну діяльність. Закон України № 1560-ХІІ 18.09.1991.
URL : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1560-12>.
11. Нечаєва І.А. Визначення факторів інвестиційного розвитку металургійних підприємств у кризових умовах, *Економічний аналіз* : Зб. наук. праць каф. екон. аналізу Тернопільського національного екон. ун. Тернопіль : Економічна думка, 2010. С.299-304. URL : <http://library.wunu.edu.ua/images/stories/naukovi%20zhurnaly/economichnyy%20analiz/2010/ea-5.pdf>.
12. Нечаєва І. А., Гудзь П.В. Програмно-цільовий підхід в управлінні інвестиційним розвитком металургійного підприємства. Запоріжжя: ЗНТУ, 2012. 102 с.
13. Oboladze, A.N., & Nechayeva, I.A. (2020). Multifactor model of evaluation of investment attractiveness of the enterprise. *Scientific Bulletin of Mukachevo State University. Series "Economics"*, 7(2), 8-21. URL : [https://doi.org/10.52566/msu-econ.7\(2\).2020.8-21](https://doi.org/10.52566/msu-econ.7(2).2020.8-21).
14. Business investment activity during the crisis. URL : <https://esfczompani.chom/en/articles/economics-and-finance/business-investment-activity-during-the-crisis/>
15. How to attract capital for business development: theory and calculations. URL : <https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/how-to-attract-capital-for-business-development-theory-and-calculations/>
16. Звіт про управління ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ФІТОФАРМ» за 2021 рік. URL : https://fitofarm.ua/wp-content/uploads/2022/07/ZVIT-pro-upravlinnia-FITOFARM-2021_.pdf
17. Статут ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «ФІТОФАРМ». URL : <https://fitofarm.ua/wp-content/uploads/2017/11/СТАТУТ-ПРАТ-ФІТОФАРМ-2017.pdf>
18. Про компанію. URL : <https://fitofarm.ua/company/about/>.
19. Річна фінансова звітність ПРАТ «ФІТОФАРМ». URL : https://fitofarm.ua/public_information/reporting/.

20. Щомісячні опитування підприємств України, серпень 2022 р.. URL : <https://bank.gov.ua/ua/news/all/schomisyachni-opituvannya-pidpriyemstv-ukrayini-serpen-2022-roku>.

21. Індекс інвестиційної привабливості України показав найнижче значення з 2013 р. URL : <https://eba.com.ua/indeks-investytsijnoyi-pryvablyvosti-ukrayiny-pokazav-najnyzhche-znachennya-z-2013-roku/>.

22. Індекс інвестиційної привабливості України: 1-ше півріччя 2022 р. URL : https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2022/08/EBA-InvestIndex_1H-2022-UA.pdf.

23. Фармацевтичну промисловість включено до пріоритетних галузей економіки України. URL : https://www.dls.gov.ua/for_subject/фармацевтичну-промисловість-включе-4/.

24. Індекси промислової продукції за видами діяльності за 2013–2021 роки. URL : <http://www.kyiv.ukrstat.gov.ua/p.php3?c=432&lang=1>

25. Пенькова О. Г. , Корман І. І. , Семенда О. В. Маркетинговий аналіз фармацевтичного ринку України. URL : http://www.investplan.com.ua/pdf/9-10_2022/5.pdf

26. Побічні ефекти війни: слабкі ланки фармацевтичної галузі. URL : <https://thepharma.media/uk/business/28959-pobocnye-effekty-voiny-slabye-zvenya-farmotrasli-20042022>.

27. Україні потрібна сильна фармацевтична галузь. *Урядовий кур'єр*. URL : <https://ukurier.gov.ua/uk/articles/ukrayini-potribna-silna-farmaceutichna-galuz/>

28. Гурочкіна В. В., Кравченко Л. В. Стратегічний аналіз корпоративної соціальної відповідальності промислових підприємств. URL : https://www.researchgate.net/publication/338344935_STRATEGICNIJ_ANALIZ_KORPORATIVNOI_SOCIALNOI_VIDPOVIDALNOSTI_PROMISLOVIH_PIDPRIEMSTV_STRATEGIC_ANALYSIS_OF_CORPORATE_SOCIAL_RESPONSIBILITY_OF_INDUSTRIAL_ENTERPRISES

29. Баланс (Звіт про фінансовий стан) на 31 грудня 2021 р. URL :

<https://fitofarm.ua/wp-content/uploads/2022/07/F1.-Balans-za-2021-rik.pdf>

30. Примітки до фінансової звітності за рік, що закінчився 31 грудня 2021 року ПРАТ «ФІТОФАРМ» URL : <https://fitofarm.ua/wp-content/uploads/2022/07/PRYMITKY-FITOFARM-za-2021-rik.pdf>

31. UNCTAD calls for a bold international economic agenda to avert another lost decade for developing countries. URL : <https://unctad.org/news/unctad-calls-bold-international-economic-agenda-avert-another-lost-decade-developing-countries>.

32. Відбудова України відкриває нові можливості для залучення іноземних інвестицій у приватний сектор. URL : <https://www.me.gov.ua/news/detail?lang=uk-ua&id=09fa99ee-ae7e-41ca-9788-1804029d97bb&title=investitsii>.

33. Приватні інвестиції стануть одним з головних компонентів відновлення. URL : <http://www.golos.com.ua/article/370011>.

34. Проектне фінансування. Фармацевтична енциклопедія. URL : <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/article/7511/proektne-finansuvannya>.

35. Мертенс О. В. Фонд прямих інвестицій в українському інституційному середовищі: проблеми та можливі шляхи вирішення. URL : http://mertens.com.ua/articles/files/article_pecfund.pdf.

36. Нечаєва І. А., Рощина Д. С. Використання організаційно-фінансового механізму державно-приватного партнерства: досвід Великобританії. *Ефективна економіка*. 2020. № 12. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=8407>. DOI: 10.32702/2307-2105-2020.12.82.

37. Нечаєва І. А., Рощина Д. С. Основні риси та форми державно-приватного партнерства в Україні. *Тиждень науки-2020. Факультет економіки та управління*. Тези доповідей науково-практичної конференції, Запоріжжя, 13–17 квітня 2020 р. Запоріжжя : НУ «Запорізька політехніка», 2020. С.225-228. URL : https://zp.edu.ua/uploads/dept_s&r/2020/conf/4.1/TN_2020-FEU.pdf.

38. Нечаєва І. А. Щодо імпакт-інвестування. *Сучасні тенденції розвитку фінансових та інноваційно-інвестиційних процесів в Україні: матеріали V Міжнародної науково-практичної конференції, (25 лютого 2022 року)*. Вінниця : Вінницький національний технічний університет, 2022. URL : <https://conferences.vntu.edu.ua/index.php/fiip/fiip2022/paper/viewFile/14433/12203>.

39. Private investment for large projects: new opportunities for investors and funds. URL : <https://esfccompany.com/en/articles/news/private-investment-in-large-projects-new-opportunities-for-investors-and-funds/>

40. Private investment fund: financing, loans and interest rates. URL : <https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/private-investment-fund-financing-loans-and-interest-rates/>

41. Investments in industrial real estate: theory and practice. URL : <https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/investments-in-industrial-real-estate-theory-and-practice/>

42. Strategies for improving the financial performance of investment projects. URL : https://esfccompany.com/en/articles/economics-and-finance/?PAGEN_1=2

43. Due Diligence: investments and business /Due Diligence: інвестиції та бізнес. URL : <https://esfccompany.com/en/projects/investment-consulting-1/due-diligence-dd/>

44. Reduction and minimization of project financing costs. URL : <https://esfccompany.com/en/projects/consulting/reduction-and-minimization-of-project-financing-costs/>

45. Краус Н.М. Інвестиційний менеджмент: навчально-методичний посібник. – Полтава: Астроя, 2011. – 176 с.

46. Інвестиційний менеджмент : опорний конспект лекцій /Укладачі: доц., к.т.н. Сухомлин Л.В., доц., к.е.н. Сакун Л.М.; для студентів спеціальності 073 «Менеджмент» освітньо-професійної програми

«Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності» освітнього ступеня «магістр». – Кременчук: КрНУ, 2018. – 145 с.

47. Бланк І. О. Інвестиційний менеджмент : опорний конспект лекцій . Київ. : КНТЕУ, 2012. – 26 с.

48. Школа І.М. Інвестиційний менеджмент. – Чернівці: ЧТЕІ КНТЕУ. – 368 с.

49. Бутко М. П. Менеджмент інвестиційної діяльності : підручник /за заг. ред. М. П. Бутка. – Київ. : Центр учбової літератури, 2018. – 480 с.

50. Майорова Т.В. Інвестиційна діяльність: підруч. для студ. вищ. навч. закл. Київ.: Центр учбової літератури, 2018. – 470 с.

51. Боярко І.М. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. Київ: «Видавництво Ліра-К», 2017. – 400 с.

52. Гулько Л.Г. Інвестиційний аналіз: навч. посіб. Київ.: «Видавництво Ліра-К», 2018. – 264 с.

53. Нечаєва І.А., Козлова Д.Г. Інвестиційна активність підприємства в кризовій ситуації. Тиждень науки-2023. Факультет економіки та управління. Тези доповідей науково-технічної конференції, Запоріжжя, 24-28 квітня 2023 р. [Електронний ресурс] / Редкол. : Вадим ШАЛОМЄЄВ (відпов. ред.) Електрон. дані. – Запоріжжя : НУ «Запорізька політехніка», 2023. – 179 с., с.118-120.