

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота бакалавра: 160 с., 30 табл., 3 рис., 15 формул, 60 джерел.

Об'єкт дослідження - дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС».

Мета роботи: удосконалення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності на підставі аналізу, узагальнення існуючої господарської практики, літературних джерел.

Завдання - вивчити види й елементи інвестиційних ресурсів на підприємстві, вивчити сучасний стан забезпеченості інвестиційними ресурсами на підприємстві, визначити специфічні особливості концептуальних принципів і методів регулювання й стимулювання інвестиційного процесу в умовах сучасних ринкових перетворень в Україні.

Розглянуті основні цілі й принципи формування інвестиційних ресурсів на підприємстві, джерела фінансових ресурсів, визначені шляхи вдосконалювання механізму забезпечення інвестиційними ресурсами господарюючих суб'єктів.

Методи дослідження - загальнонаукові (аналіз, порівняння, синтез, систематизація, узагальнення) і специфічні (абстракція, об'єднання історичного і логічного підходів, кількісні) дослідницькі прийоми, розрахунково-аналітичний, математичний, статистичний методи.

ІНВЕСТИЦІЇ, ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ, ІНВЕСТИЦІЙНІ РЕСУРСИ, ФІНАНСОВІ ІНВЕСТИЦІЇ, РЕАЛЬНІ ІНВЕСТИЦІЇ, ОБЛІГАЦІЯ, АКЦІЯ, КРЕДИТ, БАЛАНС, ФІНАНСОВИЙ РЕЗУЛЬТАТ, РЕНТАБЕЛЬНІСТЬ, ОБОРОТНІСТЬ, ЛІЗИНГ.

ЗМІСТ

ВСТУП	5
1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА	
1.1 Інвестиції як необхідна умова функціонування промислового підприємства	11
1.2 Особливості формування інвестиційних ресурсів у ринковій економіці	32
1.3 Види, джерела, форми й мета фінансування інвестицій	36
Висновки до 1 розділу	51
2 КОМПЛЕКСНА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ДП «ІМІДЖ ХОЛДИНГ» АК «ІМІДЖ ХОЛДИНГ АПС»	
2.1 Сучасний стан ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АПС» та його організаційно-економічна характеристика	53
2.2 Горизонтальний та вертикальний аналіз фінансової звітності для виявлення відхилень в динаміці та в структурі фінансової звітності	70
2.3 Аналіз основних фінансових коефіцієнтів як спосіб оцінки інвестиційної привабливості підприємства	88
Висновки до 2 розділу	108
3 ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ	
3.1 Напрями, які спрямовані на вдосконалення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємства	113
3.2 Оптимізація й підвищення ефективності використання фінансових ресурсів	129
Висновки до 3 розділу	148
ВИСНОВКИ	151
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	156

ВСТУП

Актуальність теми. Для активізації інвестиційних процесів, задоволення інвестиційних потреб господарюючих суб'єктів потрібна реалізація нових підходів до створення механізму забезпечення інвестиційними ресурсами підприємств, що враховують як організаційну, так і економічну складові, відповідні економічні важелі й інструменти. Однак, незважаючи на велику кількість монографій, підручників і поточних періодичних матеріалів із проблем дослідження механізму забезпечення інвестиційними ресурсами промислових підприємств, ще не всі його складові вивчені глибоко. Через це на промислових підприємствах приймаються необґрунтовані рішення по залученню інвестиційних ресурсів основних коштів, що направляють на придбання, і інших необоротних активів.

Всі напрямки й форми інвестиційної діяльності підприємства здійснюються за рахунок формованих їм інвестиційних ресурсів. Від характеру формування цих ресурсів багато в чому залежить рівень ефективності не тільки інвестиційної, але й всієї господарської діяльності підприємства. Тому досліджувана тема «Фінансове забезпечення інвестиційної діяльності промислового підприємства та дії, які спрямовані на його вдосконалення» є актуальною для підприємств в державі з ринковою економікою.

Економічний розвиток України у першому півріччі 2020 року відбувався під впливом підвищення вартості енергоресурсів. Економіка витримала чергове підвищення ціни на газ (на 136,8 відсотка) та продемонструвала достатній запас міцності, що віддзеркалилось у стабільно високих темпах економічного зростання: приріст реального ВВП у січні-червні становив 7,9 відсотка, обсягів промислового виробництва - 11,8 відсотка. За I квартал 2020 року обсяг інвестицій в основний капітал порівняно з аналогічним періодом минулого року зріс на 32,2 відсотка (проти 15,9 відсотка за I квартал 2019 року). За підсумком 2020 року очікується зростання обсягів виробництва

у промисловості на рівні 8,5 % (харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів за рахунок зростання доходів населення - 9,3%).

За січень-липень 2020 року індекс споживчих цін (ІСЦ) становив 105,6 відсотка: продовольчі товари подорожчали на 8,1 %, послуги - на 5,8 %, непродовольчі товари - на 0,4 %. Загальний рівень інфляції був сформований переважно за рахунок підвищення цін на продукти харчування (8,6 %) при їх найбільшій питомій вазі у споживчому кошику (52 %). У січні-липні 2020 року індекс цін виробників промислової продукції (ІЦВ) становив 112,9 % проти 106,3 % торік. В умовах прискореного зростання виробництва та цін відбулось збільшення прибутковості виробництва навіть при підвищенні цін на газ та зростанні рівня соціальних зобов'язань.

Серед основних бюджетоутворюючих податків питома вага податку на додану вартість (ПДВ) є найбільшою - 39,7 % від загального обсягу доходів державного бюджету. Зростання цього податку (реально на 21,2 %) відбулось через розширення споживчого попиту. Незважаючи на те, що реально надходження від акцизного збору зросли протягом шести місяців на 12,3 %, план надходжень був виконаний на 99,1 %, що в основному зумовлено невиконанням плану надходжень з вироблених в Україні товарів (99,5 %). Більша мобілізація коштів цього податку, у порівнянні з минулим роком, зумовлена законодавчими змінами (зокрема, підвищено ставки акцизного збору на пиво солодове, спирт і спиртові напої, тютюн для паління і сигарети з фільтром).

Аналіз наукових джерел засвідчив, що невисока інвестиційна активність в Україні зумовлена низькою інвестиційною привабливістю країни, яка визначається сукупністю політичних, правових, економічних і соціальних умов, які забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних і закордонних інвесторів.

На створення привабливого інвестиційного клімату з метою забезпечення сталого економічного розвитку та підвищення життєвого рівня населення України спрямована Програма розвитку інвестиційної діяльності

до 2023 року, яка поширюється на всі види інвестицій, в том числі іноземні. На даний час в Україні існує велика кількість нормативних актів, але відсутній один консолідований документ, який би чітко регулював правовідносини в даній галузі і мав би забезпечити сприятливий режим іноземного інвестування в Україні. Зараз перед Україною стоїть низка проблем (недостатній розвиток інфраструктури, нестабільне законодавство, несприятлива податкова система, нестабільна економічна і політична ситуація в країні тощо), що не сприяють заохоченню іноземних інвесторів.

Варто зазначити, що Україна є потенційно привабливою країною для інвестування, оскільки має величезні ресурси фізичного і людського капіталу, які не використовуються належним чином, передумови для нарощування обсягів внутрішніх і зовнішніх інвестицій.

Не можна не звернути уваги і на фінансові ресурси підприємств. Важливою є спрямованість оподаткування на стимулювання інвестиційної активності підприємств. Стабільність системи оподаткування може бути забезпечена прийняттям Податкового кодексу України, оскільки зміни в податковому законодавстві по декілька разів на рік є негативним явищем в інвестиційній діяльності. Покращити систему оподаткування можна було б, запровадивши експеримент амортизаційної політики в інноваційних процесах та оновленні основних фондів підприємств. Для заохочення довгострокового вкладення капіталу можна використовувати різноманітні прийоми послаблення податкового тиску на установи, що здійснюють модернізацію та технологічні зміни, надання їм пільг і встановлення квот для організації науково-технологічної галузі, які розподіляються із забезпеченням їх безвідсоткового погашення.

Головне джерело фінансування інвестицій в основний капітал в 2018 році порівняно з 2014 роком — це власні кошти підприємств, які збільшилися на 31654 млн. грн., або в 2,4 разу.

Зважаючи на обмеженість джерел фінансування й недоступність більшості з них для організацій науково-технологічної галузі та відсутність

задовільної для фінансово-кредитних установ застави, брак належних обсягів власних інвестиційних ресурсів для здійснення проектів технічного переоснащення та реконструкції виробничих потужностей, особливої ваги набуває пошук і використання нових джерел, форм і методів фінансового забезпечення інноваційної та інвестиційної діяльності. Так, поряд із традиційними банківськими технологіями — кредитами, за допомогою яких здійснюється фінансування проектів підприємств, з'являються нові — франчайзинг, лізинг, факторинг, облігаційна позика, форфейтинг, організація та особливості застосування яких широко висвітлені у науковій літературі.

На жаль, сьогодні банківська система активно не впливає на розвиток реального сектору економіки, а обсяги та вартість кредитних ресурсів не відповідають сучасним потребам українських підприємств. Як і в попередні роки, переважає банківське кредитування видів економічної діяльності зі швидким обігом коштів, що мають короткий виробничий цикл. В цілому, обсяг кредитів збільшився на 34,5 відсотка до 329,8 млрд. гривень.

Тому на теперішній час актуальним є поглиблення теоретичних досліджень ринкових видів та механізмів дослідження джерел та засобів формування інвестиційних ресурсів в Україні.

Теоретичною і методологічною основою дослідження є базові підходи економічної теорії, наукові концепції і закономірності сучасного етапу її розвитку, фундаментальні та прикладні наукові дослідження.

Важливість підвищення інвестиційної активізації інвестиційної діяльності з метою ефективного використання ресурсів, інвестиційної проблематики джерел залучення та ефективного їх використання обумовила підвищену увагу відомих вчених-економістів: Дука А.П., Кірейцев Г.Г., Ткаченко А.М., Аніскін Ю.П., Ванькович Д.В., Бланк І.А., Гурська О.А., Шевчук В.Я., та інші.

Згадувані наукові праці вчених є науковим підґрунтям для розроблення шляхів, пов'язаних з активізацією інвестиційних процесів на підприємствах, але не розкривають повністю комплексних підходів відносно оцінки

інвестиційної привабливості та шляхів активізації інвестиційних процесів на промислових підприємствах.

Метою дослідження є аналіз, спрямований на розвиток національної інвестиційної системи, необхідної для визначення джерел фінансування інвестицій, вироблення науково обґрунтованих пропозицій щодо активізації інвестиційної діяльності підприємств, вдосконалення механізму регулювання розвитку інвестиційної сфери та поліпшення фінансового стану підприємств, удосконалення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності на підставі аналізу, узагальнення існуючої господарської практики, літературних джерел.

Досягнення сформульованої мети зумовило потребу у вирішенні наступних завдань: провести комплексне дослідження сутності інвестиції та сучасного стану забезпеченості інвестиційними ресурсами на підприємстві у ринкових умовах, розглянути їх комплексну характеристику; визначити специфічні особливості концептуальних принципів і методів регулювання й стимулювання інвестиційного процесу в умовах сучасних ринкових перетворень в Україні, визначити шляхи поліпшення інвестиційної привабливості в Україні; провести аналіз економічного стану дочірнього підприємства «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» з метою оцінки інвестиційних можливостей та удосконалити механізм фінансового забезпечення інвестиційної діяльності.

Об'єктом дослідження є процес фінансового забезпечення інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання на основі активізації інвестиційних процесів. Суб'єктами виступають: держава, підприємства, організації тощо.

Предметом дослідження виступають теоретичні та практичні аспекти управління механізмом фінансового забезпечення інвестиційної діяльності щодо економічного розвитку підприємства та економіки країни в цілому.

Проблема полягає у суперечності інтересів підприємств та держави на шляху до розвитку, за причиною відсутності цілісної системи фінансового забезпечення економічного зростання. Можливість вирішення цієї проблеми

підтверджується досвідом, накопиченим розвиненими країнами, коли направлення дій інвесторів спрямовуються на забезпечення пріоритетів за допомогою конкретних технологій.

Дослідницькі прийоми. Автором застосовані загальнонаукові (аналіз, порівняння, синтез, систематизація, узагальнення) і специфічні (абстракція, об'єднання історичного і логічного підходів, кількісні) дослідницькі прийоми.

З метою вивчення особливостей шляхів поліпшення інвестиційної привабливості використанні методи техніко-економічного аналізу, статистичної обробки кількісних показників діяльності підприємства. Для узагальнення наукових і практичних основ формування активізації інвестиційних процесів реалізовано системний підхід і діалектичний принцип вивчення процесів та явищ у динаміці.

Теоретичне значення полягає у розробці сучасного визначення терміну інвестицій та опрацюванні механізму управління фінансовим забезпеченням інвестиційної діяльності, який може застосовуватись на промислових підприємствах.

Дослідження передбачає, що позитивний вплив на інвестиційну привабливість країни та підприємства може бути забезпечений за умов удосконалення державного управління інвестиційною системою в Україні; доцільного використання досвіду розвинених країн в виборі інвестиційних ресурсів з урахуванням сучасного розвитку українського суспільства; покращення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємства та оптимізації ефективності використання фінансових ресурсів.

Структура і обсяг роботи складається з вступу, розділів, висновків, списку використаних джерел. Повний обсяг роботи складає 160 сторінок машинописного тексту, в у тому числі 30 таблиць та 3 рисунка, а також 60 використаних джерел.

1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Інвестиції як необхідна умова функціонування промислового підприємства

Як показують розрахунки за тривалий період часу, у середньому приблизно одну третину обсягу фінансових коштів підприємств різних галузей економіки України становлять інвестиції (одноразові капітальні витрати) [26, с.157].

Термін „інвестиції” походить від латинського «investire» - одягати. Поняття інвестицій на підприємстві передусім пов’язують з кількісною і якісною зміною виробничих потужностей. Без залучення інвестицій неможливий нормальний процес виробництва [30, с.268].

Інвестиції є необхідним чинником економічного зростання. Без них неможливе розширене відтворення. Навіть для підтримки виробництва на одному рівні потрібні інвестиції. Для технологічного оновлення виробництва, його реструктуризації та диверсифікації з метою підвищення ефективності й конкурентоспроможності необхідним є поєднання інвестицій з інноваціями.

Дослідження інвестицій як економічної категорії є одним з етапів пізнання суттєвих закономірностей відтворення виробничого капіталу і економічної системи взагалі. У найбільш широкому розумінні інвестиції у сучасній економічній науці розглядають як процес використання капіталу з метою його примноження [29, с.5].

Законом України «Про інвестиційну діяльність» інвестиції визначаються як всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об’єкти підприємницької й інших видів діяльності, в результаті якої утворюється прибуток (дохід) або досягається соціальний ефект [2].

Дане визначення в основному відповідає міжнародному підходу до уявлень про інвестиційну діяльність як процесу вкладання ресурсів (благ,

майнових та інтелектуальних цінностей) з метою одержання прибутку в майбутньому.

Дещо неточним, на нашу думку, є залучення інвестицій з метою одержання соціального ефекту. Цей ефект може досягатись не від прямих інвестицій в підприємництво, а через збільшення доходів від інвестиційної діяльності та відповідних надходжень до держбюджету, що використовуються на фінансування соціальних програм [29, с.9].

Такими цінностями можуть бути:

- кошти, цільові банківські вклади, паї, акції та інші цінні папери;
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права, що випливають з авторського права, досвід та інші інтелектуальні цінності;
- сукупність технічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навичок та виробничого досвіду, необхідних для організації того чи іншого виду виробництва, але незапатентованих («ноу-хау»);
- права на користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням, а також інші майнові права;
- інші цінності [30, с.268-269].

На макрорівні визначається національний прибуток (суспільний продукт) як сума заробітної плати та прибутку чи споживання з урахуванням чистих інвестицій, які отримуються після вилучення амортизації з валових інвестицій. Інвестиції у даному випадку виступають як частина сукупних видатків на нові засоби виробництва (виробничі або фіксовані інвестиції), інвестиції у нове житло і приріст товарних запасів.

На мікроекономічному рівні інвестиції розглядаються як процес створення нового капіталу (включно засоби виробництва і людський капітал) на підприємствах та в галузях. Тут інвестування основного капіталу видозмінюється відповідно до спеціалізації окремих об'єктів, але за змістом

залишається ідентичним загальним економічним принципам обліку та оцінки його ефективності [28, с.6].

Інвестиції на макрорівні покликані забезпечити:

- здійснення політики розширеного відтворення й прискорення науково-технічного прогресу;
- реформування галузевої структури суспільного виробництва й збалансований розвиток як галузей, що виробляють продукцію, так і сировинних галузей;
- підвищення якості продукції;
- поліпшення структури зовнішньоторговельних операцій;
- вирішення соціальних і екологічних проблем;
- вирішення проблем забезпечення обороноздатності країни й ін.

Таким чином, інвестиції як економічна категорія виконують важливі функції зростання вітчизняної економіки. У макроекономічному масштабі сьогоденні інвестиції закладають основи завтрашнього зростання продуктивності праці й більш високого добробуту населення.

У мікроекономічному масштабі інвестиції необхідні в першу чергу для забезпечення нормального функціонування підприємства в майбутньому. Вони потрібні для того, щоб забезпечити:

- розширення виробництва;
- запобігання морального й фізичного зношування основних фондів і підвищення технічного рівня виробництва;
- підвищення якості продукції підприємства;
- здійснення заходів щодо охорони навколишнього середовища;
- досягнення інших цілей підприємства [41, с.17].

У фінансовій теорії під інвестиціями розуміють придбання реальних або фінансових активів, тобто це сьогоденні витрати з метою отримання у майбутньому вигоди [28, с.6].

За визначенням авторів «Советского энциклопедического словаря» термін «інвестиції» походить від латинського слова «investo», що означає «одягаю». Більш імовірною є думка проф. І.О. Бланка, який пов'язує походження цього слова від «invest», що означає «вкладати».

Зовсім інше тлумачення у Ю.С.Кудінова, який визначає його від англійського слова «investment», або капітальні вкладення. Спеціалізований термінологічний словник з інвестицій вкладає у зміст цього терміна процес використання грошей з метою отримання більших грошей, збільшення прибутку, або досягнення приросту капіталу, або першого і другого разом узятих [29, с.7].

Наприкінці 80-х років розпочалося ринкове реформування економік країн Центральної і Східної Європи. Скрізь, без винятку, ці перетворення вимагали значних довгострокових вкладень капіталу. В економічну літературу і практику увійшло поняття "інвестиції", що багатьма фахівцями ототожнювалось з поняттям «капітальні вкладення». Водночас, на нашу думку, економічна сутність інвестицій дещо інша, ніж капітальних вкладень. По-перше, інвестиції — це значно ширша економічна категорія, ніж довгострокове вкладення капіталу в економіку (виробничі фонди), оскільки вони можуть впроваджуватись в найрізноманітніших формах: реальній, фінансовій, інтелектуальній, інноваційній. По-друге, на відміну від капітальних вкладень інвестиції здійснюються тільки в високоефективні проекти, результатом яких є прибуток, доход, дивіденди» [29, с.9].

На думку І.Кузнецової, інвестиції у відтворення основних фондів і на збільшення матеріально-виробничих запасів здійснюються у формі капітальних вкладень.

У той же час відомо, що інвестиції можуть бути використані і на поповнення обігових фондів та придбання різних цінних паперів (акцій, облігацій) і окремих нематеріальних активів (патентів, ліцензій, «ноу-хау»). Капітальні вкладення можна вважати тією частиною інвестицій, яка спрямована на оновлення і створення основних виробничих фондів.

Дещо подібне трактування цього терміна подано у французькому довіднику з інвестицій і заощаджень «Dixepargne», який визначає інвестиції як процес, направлений на підвищення виробничих потужностей шляхом модернізації діючого і створення нового обладнання, розвиток дослідних секторів, об'єднань, освітньої діяльності та іншого.

До інвестицій відносять і «споживчі інвестиції» - придбання побутової техніки, автомобіля, квартири, нерухомості та інше. У даному випадку кошти вкладаються в особисте довгострокове споживання [29, с.7-8].

Різноманіття форм і видів інвестицій, здійснюваних підприємством, вимагає певної їхньої класифікації. У процесі управління інвестиції підприємства класифікуються в такий спосіб:

1. За об'єктами вкладень капіталу розрізняють реальні й фінансові інвестиції підприємства.

Реальні інвестиції характеризують вкладення капіталу у відтворення основних коштів, в інноваційні нематеріальні активи, у збільшення запасів товарно-матеріальних цінностей та в інші об'єкти інвестування, пов'язані із здійсненням операційної діяльності підприємства або поліпшенням умов праці й побуту персоналу [15, с.341-342]. Такі реальні інвестиції ще називають виробничими; проте в практиці господарювання за ними закріпилась інша назва - капітальні вкладення [23, с.158].

Фінансові інвестиції характеризують вкладення капіталу в різні фінансові інструменти, головним чином у цінні папери, з метою одержання доходу [15, с.343], а також спеціальні (цільові) банківські вклади, депозити, паї та ін.[28, с.11]. У літературі з питань політичної економії капітал у вигляді цінних паперів називається ще фондовим, або фіктивним, оскільки він не є реальним багатством і не має реальної вартості (на відміну від капіталу, вкладеного в різні сфери та галузі суспільного виробництва) [23, с.158].

2. За характером участі в інвестиційному процесі виділяють прямі й непрямі інвестиції підприємства.

Прямі інвестиції мають на увазі пряму участь інвестора у виборі об'єктів інвестування й вкладенні капіталу. Звичайно прямі інвестиції здійснюються шляхом безпосереднього вкладення капіталу в статутні фонди підприємств. Пряме інвестування здійснюють в основному підготовлені інвестори, що мають досить точну інформацію про об'єкт інвестування й добре знайомі з механізмом інвестування [15, с.343]. Прямі інвестиції звичайно здійснюються без фінансових посередників у виробничі фонди з метою одержання доходу й участі в управлінні виробництвом. Іноді інвестор послідовно збільшує обсяги прямих інвестицій з метою заволодіння контрольним пакетом акцій (паїв) [29, с.12].

Непрямі інвестиції характеризують вкладення капіталу інвестора, опосередковане іншими особами (фінансовими посередниками) [15, с.343]. Фінансові посередники (інвестиційні фонди й компанії) акумулюють і розміщують на свій розсуд найбільш ефективним чином фінансові кошти. Такі посередники беруть участь в управлінні об'єктами інвестування, а одержувані доходи розподіляють серед клієнтів. Вкладення в цінні папери, керовані як єдине ціле, прийнято також називати портфельними [42, с.11]. Портфельні інвестиції звичайно здійснює пасивний інвестор, отримуючи невелику частку (пай) компанії сподіваються на одержання хоч і невеликого, але стабільного прибутку. Такий інвестор звичайно не прагне до управління компанією, її фінансовий стан цікавить його тільки у випадку виплати дивідендів [28, с.12].

3. За періодом інвестування виділяють короткострокові, середньострокові, довгострокові й безтермінові інвестиції підприємства.

Короткострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період до одного року. Основу короткострокових інвестицій підприємства становлять його короткострокові фінансові вкладення [15, с.343] (наприклад, короткотермінові депозитні вклади, короткотермінові ощадні сертифікати, облігації, казначейські білети тощо) [27, с.8].

Довгострокові інвестиції характеризують вкладення капіталу на період більше одного року. Основною формою довгострокових інвестицій підприємства є його капітальні вкладення у відтворення основних коштів [15, с.343] (довготермінові облігації, казначейські білети та реальні інвестиції в проекти з відповідним терміном функціонування) [27, с.8].

На практиці великих інвестиційних компаній довгострокові інвестиції деталізуються таким чином:

- а) до 2 років;
- б) від 2 до 3 років;
- в) від 3 до 5 років;
- г) понад 5 років [43, с.7].

Основне правило інвестування позначає, що інвестиції повинні бути довгостроковими (в зарубіжній практиці — більше 1 року), однак через несприятливі умови інвестиційного клімату, нестабільність політичних обставин і високі темпи інфляції інвестори змушені шукати об'єкти середньострокових (наприклад, облігації підприємств, депозитні вклади з відповідним терміном функціонування або реальні інвестиції в швидкоокупні проекти) або короткострокових вкладень. Згідно з методологією НБУ в Україні короткостроковими вважаються інвестиції до 1 року, середньостроковими - до 3-х років, довгостроковими - більше 3-х років.

Розрізняють безтермінові інвестиції з невизначеним терміном вкладення (наприклад, акції підприємств, нерухомість, антикваріат тощо) [27, с.8].

4. За рівнем інвестиційного ризику виділяють такі види інвестицій:

— Безризикові інвестиції. Вони характеризують вкладення коштів у такі об'єкти інвестування, по яких відсутній реальний ризик втрати капіталу або очікуваного доходу й практично гарантоване одержання розрахункової реальної суми інвестиційного доходу.

— Низькоризиковані інвестиції. Вони характеризують вкладення капіталу в об'єкти інвестування, ризик по яких значно нижчий середньоринкового.

— Середньоризиковані інвестиції. Рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи приблизно відповідає середньоринковому.

— Високоризиковані інвестиції. Рівень ризику по об'єктах інвестування цієї групи перевищує середньоринковий.

— Спекулятивні інвестиції. Вони характеризують вкладення капіталу в найбільш ризикові інвестиційні проекти або інструменти інвестування, по яких очікується найвищий рівень інвестиційного доходу.

5. За формами власності інвестованого капіталу розрізняють інвестиції приватні, державні й спільні.

Приватні інвестиції характеризують вкладення коштів фізичних осіб, а також юридичних осіб недержавних форм власності [15, с.343-344]. Приватні інвестиції направляються в ті галузі виробництва, які мають високу рентабельність, тобто де є гарантія, що впровадження у них новітніх технологій дасть змогу одержати високі прибутки [29, с.15].

Державні інвестиції характеризують вкладення капіталу державних підприємств, а також коштів державного бюджету різних його рівнів і державних позабюджетних фондів [15, с.344]. Державні інвестиції направляються, як правило, на пріоритетні напрями розвитку виробництва через чи бюджет довгострокові кредити [29, с.15].

Спільні інвестиції - це ті, які здійснюються громадянами та юридичними особами певної країни й чужоземних держав [27, с.8].

6. За регіональною приналежністю інвесторів виділяють національні (внутрішні) і іноземні інвестиції.

Національні або внутрішні інвестиції характеризують вкладення капіталу резидентами (юридичними або фізичними особами) даної країни в об'єкти (інструменти) інвестування на її території.

Іноземні інвестиції характеризують вкладення капіталу нерезидентами (юридичними або фізичними особами) в об'єкти (інструменти) інвестування даної країни.

Наведена класифікація інвестицій підприємства відображає лише найбільш істотні їхні ознаки й в подальшому викладі буде поглиблена в розрізі окремих видів інвестицій [15, с.344].

За цілями застосування інвестицій їх поділяють на реінвестиції (заміна застарілих засобів) і нетто-інвестиції (придбання нових активів, розширення виробництва тощо) [30, с.270].

Останнім часом в економічній літературі визначилась нова — інноваційна форма інвестицій (вкладення в нововведення). В принципі, при стабільній економіці всі інвестиції повинні бути водночас інноваціями. За умов кризи можливі інвестиції на підтримку діючих технічно відсталих виробничих фондів. Інноваційна форма здебільшого складається з інтелектуальних інвестицій.

Інтелектуальні інвестиції — це вкладення в об'єкти інтелектуальної власності, що впливають з авторського права, винахідницького і патентного права, права на промислові зразки і корисні моделі [28, с.11].

За рівнем ліквідності інвестиції підприємства поділяються на такі основні види:

1) Високоліквідні інвестиції. До них відносяться такі об'єкти (інструменти) інвестування підприємства, які швидко можуть бути конверсовані в грошову форму (як правило, у строк до одного місяця) без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості. Основним видом високоліквідних інвестицій підприємства є короткострокові фінансові інвестиції.

2) Середньоліквідні інвестиції. Вони характеризують групу об'єктів (інструментів) інвестування підприємства, які можуть бути конверсовані в грошову форму без відчутних втрат своєї поточної ринкової вартості в строк від одного до шести місяців.

3) Низьколіквідні інвестиції. До них відносять об'єкти інвестування підприємства, які конверсовані в грошову форму без втрат своєї ринкової вартості після закінчення значного періоду часу (від напівроку й більше).

Основним видом низьколіквідних інвестицій є незавершені інноваційні проекти, реалізовані інвестиційні проекти із застарілою технологією, які не котируються на фондовому ринку акції окремих маловідомих підприємств.

4) Неліквідні інвестиції. Вони характеризують такі інвестиції підприємства, які можуть не бути самостійно реалізовані (вони можуть бути продані на інвестиційному ринку лише в складі цілісного майнового комплексу) [16, с.77].

За характером використання капіталу в інвестиційному процесі виділяють первинні інвестиції, реінвестиції й дезінвестиції.

Первинні інвестиції характеризують використання знову сформованого для інвестиційних цілей капіталу за рахунок як власних, так і позикових фінансових ресурсів.

Реінвестиції являють собою повторне використання капіталу в інвестиційних цілях за умови попереднього його вивільнення в процесі реалізації раніше обраних інвестиційних проектів, інвестиційних товарів або фінансових інструментів інвестування.

Дезінвестиції являють собою процес вилучення раніше інвестованого капіталу з інвестиційного обороту без наступного його використання в інвестиційних цілях (наприклад, для покриття збитків підприємства). Їх можна охарактеризувати як негативні інвестиції підприємства [16, с.78].

За характером інновацій (нововведень) прийнято розрізняти:

- екстенсивні інвестиції (розширення на колишній технічній основі);
- інтенсивні інвестиції (розширення на новій технічній основі) [41, с.24].

Інвестиції альтернативні – це вкладення капіталу у твори мистецтва, марки, нумізматичну продукцію тощо [26, с.196].

Інвестиція контролююча - пряма інвестиція, яка забезпечує володіння понад 50% акцій, що дають право голосу на зборах акціонерів.

Інвестиція неконтролююча - пряма інвестиція, яка забезпечує володіння менш ніж 50% акцій, що дають право голосу на зборах акціонерів [26, с.201].

Дещо з іншої точки зору класифікують інвестиції В.Я. Шевчук та П.С. Рогожин. Основними параметрами цієї класифікації є:

1.Рівень правочинності прийняття рішень про інвестування. За цією ознакою інвестиції поділяють на: центральні, або держбюджетні, — фінансуються з державного бюджету і служать для розвитку окремих галузей економіки держави чи для реалізації окремих великих соціально-економічних програм; місцеві — фінансуються з бюджетів органів місцевого самоуправління; інвестиції підприємств, які реалізуються з прибутку та коштів амортизаційного фонду підприємства; іноземні інвестиції — інвестиції, джерело надходження яких знаходиться за межами території держави.

2.Характер об'єктів капітальних вкладень: інвестиції у сфери виробництва, транспорту, комунального господарства тощо.

3.Матеріально-технічний зміст інвестицій — це частина видатків інвестора, пов'язана з виконанням будівельно-монтажних робіт; придбанням обладнання та його монтажем; пусконаладжувальними роботами.

4.За ознакою взаємозв'язків інвестиції поділяють на:

— основні, які реалізуються безпосереднього для досягнення поставленої в ході інвестування мети (спорудження конкретного об'єкта, придбання нових технологій тощо);

— супутні — виконують допоміжну роль у реалізації основних інвестицій (наприклад, будівництво житлового масиву паралельно зі спорудженням автозаводу);

— спільні — реалізуються двома чи декількома інвесторами в інтересах досягнення єдиної мети (наприклад, участь декількох інвесторів у спорудженні капіталомісткого промислового об'єкта з метою спільної експлуатації та отримання прибутку).

5. За впливом на зростання продуктивності та розвиток технологій можна виділити інвестиції, метою яких є:

- збільшення обсягів виробництва;
- оновлення технологій;
- покращення якості продукції;
- зниження витрат на виробництво продукції тощо [27, с.10].

Слід відзначити, що до 1991 року поняття інвестицій ототожнювалось з терміном "капітальні вкладення", що характеризує діяльність замовників (інвесторів) [43, с.17].

За загальноновживаним визначенням капітальні вкладення — це періодично здійснювані довгострокові витрати капіталу на відтворення основних фондів і об'єктів соціальної інфраструктури підприємства.

З огляду на функціональну цілеспрямованість розрізняють валові й чисті капітальні вкладення. Валові капітальні вкладення — це загальна сума одноразових витрат капіталу на просте й розширене відтворення виробничих основних фондів та об'єктів соціальної інфраструктури, а чисті — витрати лише на розширене відтворення. Величину чистих капіталовкладень неважко розрахувати: для цього із загального обсягу капітальних вкладень треба виключити розмір амортизаційних відрахувань, котрі використовуються, як відомо, на просте відтворення основних фондів та іншого майна підприємства [23, с.159].

Якщо із загального обсягу інвестицій, або "валових інвестицій"(В), відняти амортизаційні відрахування (А), то отримані "чисті інвестиції" (Ч) будуть являти собою вкладення коштів у знову створювані виробничі фонди й оновлюваний виробничий апарат. При цьому можливе виникнення наступних макроекономічних пропорцій:

а) $Ч < 0$, або $А > В$, що призводить до зниження виробничого потенціалу, зменшенню обсягів продукції й послуг, погіршенню стану економіки;

б) $Ч = 0$, або $В = А$, що свідчить про відсутність економічного зростання;

в) $Ч > 0$, або $В > А$, що забезпечує розширене відтворення, економічне зростання за рахунок збільшення доходів, темпи якого перевищують темпи зростання обсягу чистих інвестицій [42, с.10].

За чинними на підприємствах системами планування та обліку і складу капітальних вкладень включають: 1) вартість будівель-монтажних робіт; 2) вартість усіх видів виробничого устаткування, а також зарахованих до основних фондів інструментів; 3) інші капітальні роботи й витрати. До останніх належать: вартість земельних ділянок; роботи із глибокого розвідувального буріння на нафту, газ і термальну воду; проектні роботи; науково-дослідні роботи; вартість придбаних патентів і ліцензій; витрати на підготовку експлуатаційних кадрів для підприємств, що будуються, вартість нетитульних тимчасових споруд, необхідних для будівництва виробничих об'єктів тощо [23, с.159].

За обсягом та значущістю капітальні вкладення є основною складовою частиною інвестицій, у нашій країні на них припадає близько 85% усіх інвестицій [43, с.7].

За результатами спеціальних досліджень та оцінкою фахівців, оптимальним (або близьким до нього) можна вважати співвідношення витрат на просте й розширене відтворення основних фондів, яке дорівнює відповідно 35 і 65% від загального обсягу валових капітальних вкладень. Саме в такій пропорції нині змінюється відтворювальна структура валових капітальних вкладень у підприємства різних сфер і галузей економіки України. Співвідношення окремих часток загальної суми чистих капітальних вкладень становить орієнтовно: технічне переозброєння і реконструкція діючих промислових підприємств — 50—60; розширення підприємств — 15—20; нове будівництво — 20—35% [23, с.160].

Традиційно розрізняють два види інвестицій - фінансові й реальні [29, с.184].

Реальні інвестиції - це вкладення в основний капітал і на приріст матеріально-виробничих запасів. До них відносять інвестиції:

1) в основні активи на:

- придбання (або виготовлення) нового обладнання, у тому числі витрати на їхню доставку, монтаж і введення в експлуатацію;
- модернізацію діючого устаткування;
- будівництво й реконструкцію будинків і споруджень і т.п.

2) у нематеріальні активи, які пов'язані, насамперед, із придбанням нової технології (патенту, ліцензії) і торговельної марки.

3) в оборотні кошти, які передбачають забезпечення:

- нових і додаткових запасів основних і допоміжних матеріалів;
- нових і додаткових запасів готової продукції;
- збільшення рахунків дебіторів [30, с.150-154].

Реальні інвестиції здійснюються підприємствами в різноманітних формах, основними з яких є:

1. Придбання цілісних майнових комплексів. Воно являє собою інвестиційну операцію великих підприємств, що забезпечує галузеву, товарну або регіональну диверсифікованість їхньої діяльності.

2. Нове будівництво. Воно являє собою інвестиційну операцію, пов'язану з будівництвом нового об'єкта із закінченим технологічним циклом за індивідуально розробленим або типовим проектом на спеціально відведених територіях.

3. Реконструкція. Вона являє собою інвестиційну операцію, пов'язану з істотним перетворенням усього виробничого процесу на основі сучасних науково-технічних досягнень.

4. Модернізація. Вона являє собою інвестиційну операцію, пов'язану з удосконалюванням і приведенням активної частини виробничих основних коштів у стан, що відповідає сучасному рівню здійснення технологічних процесів, шляхом конструктивних змін основного парку машин, механізмів і устаткування, використовуваних підприємством у

процесі операційної діяльності.

5. Відновлення окремих видів устаткування. Воно являє собою інвестиційну операцію, пов'язану із заміною (у зв'язку з фізичним зношуванням) або доповненням (у зв'язку із збільшенням обсягів діяльності або необхідністю підвищення продуктивності праці) наявного парку устаткування окремими новими їхніми видами, що не міняють загальної схеми здійснення технологічного процесу.

6. Інноваційне інвестування в нематеріальні активи. Воно являє собою інвестиційну операцію, спрямовану на використання в операційному й іншому видах діяльності підприємства нових наукових і технологічних знань із метою досягнення комерційного успіху.

7. Інвестування приросту запасів матеріальних оборотних активів. Воно являє собою інвестиційну операцію, спрямовану на розширення обсягу використовуваних операційних оборотних активів підприємства, що забезпечує тим самим необхідну пропорційність (збалансованість) у розвитку необоротних і оборотних операційних активів у результаті здійснення інвестиційної діяльності.

Всі перераховані форми реального інвестування можуть бути зведені до трьох основних його напрямків: капітальному інвестуванню або капітальним вкладенням (перші п'ять форм); інноваційному інвестуванню (шоста форма) і інвестуванню приросту оборотних активів (сьома форма) [14, с.352-355].

Реальні інвестиції, як правило, оформляються у вигляді так названого інвестиційного проекту.

Інвестиційний проект являє собою основний документ, що визначає необхідність здійснення реального інвестування, у якому в загальноприйнятій послідовності розділів викладаються основні характеристики проекту й фінансові показники, пов'язані з його реалізацією [15, с.358].

Призначення інвестиції - це ключова ознака при класифікації проектів, відповідно до якого можна виділити сім основних причин інвестування, а,

отже, і груп проектів: інвестиції в підвищення ефективності виробництва; інвестиції в розширення діючого виробництва; інвестиції в створення виробничих потужностей при освоєнні нових сфер бізнесу; інвестиції, пов'язані з виходом на нові ринки збуту; інвестиції в дослідження й розробку нових технологій; інвестиції переважно соціального призначення; інвестиції, здійснювані у відповідності з вимогами закону [29, с.188].

Завдання, які ставляться при оцінці проектів, можуть бути різними, а результати, одержувані в ході їхньої реалізації, не обов'язково носять характер очевидного прибутку. Виділяють шість видів ефекту: нарощування обсягів виробництва; скорочення витрат, що супроводжується одержанням додаткового прибутку; зниження ризику виробництва й збуту; нові знання (технологія); політико-економічний та соціальний ефекти [29, с.191-192].

Інвестиційна діяльність являє собою сукупність практичних дій юридичних осіб, держави та громадян щодо реалізації інвестицій. Нинішня правова система України складається з більше ніж 100 законів та інших нормативних актів, що регулюють інвестиційну діяльність.

Серед них слід насамперед відзначити Закон України "Про інвестиційну діяльність", Закон України "Про іноземні інвестиції", Закон України "Про державну програму заохочення іноземних інвестицій в Україні", Закон України "Про цінні папери та фондову біржу", які створюють правову основу інвестиційної діяльності. Законодавство визначає, що всі суб'єкти інвестиційної діяльності незалежно від форм власності та господарювання мають рівні права в частині здійснення цієї діяльності; самостійно визначають цілі, напрямки, види та обсяги інвестицій; залучають для їх реалізації на договірній основі будь-яких учасників інвестиційної діяльності, у тому числі шляхом організації конкурсів та торгів [43, с.8].

Аналогічні об'єкти має і діяльність зарубіжних інвесторів, якщо вона не суперечить законодавству України. Іноземні інвестори мають право здійснювати інвестування на території України шляхом:

— пайової участі спільно з юридичними та фізичними особами

України у створенні підприємств;

- створення підприємств, цілком належних іноземним інвесторам, а також філіалів підприємств іноземних юридичних осіб;

- придбання підприємств, будівель, споруд, паїв, акцій, облігацій та інших цінних паперів, а також іншого майна, яке за законодавством України може належати іноземним інвесторам;

- придбання прав користування землею та іншими природними ресурсами;

- надання позик, кредитів, майна та майнових прав.

Суб'єктами інвестиційної діяльності є інвестори (замовники); виконавці робіт (підрядники); користувачі об'єктів інвестиційної діяльності; постачальники товарно-матеріальних цінностей, обладнання та проектної продукції; юридичні особи (банківські, страхові та посередницькі організації, інвестиційні фонди та компанії та ін.); громадяни України; іноземні юридичні та фізичні особи, держави та міжнародні організації.

Суб'єкти інвестиційної діяльності діють в інвестиційній сфері, де здійснюється практична реалізація інвестицій. До складу інвестиційної сфери включаються сфера капітального будівництва (ця сфера об'єднує діяльність замовників-інвесторів, підрядників, проектувальників, постачальників обладнання, громадян, зайнятих у сфері індивідуального та кооперативного житлового будівництва та інших суб'єктів інвестиційної діяльності); екологічна сфера; інноваційна сфера; сфера обігу фінансового капіталу (грошового, позикового та фінансових зобов'язань у різних формах); сфера реалізації майнових прав суб'єктів інвестиційної діяльності [43, с.9].

Інвестиційна діяльність є найважливішою складовою частиною підприємницької діяльності компанії (фірми), підприємства.

Основною метою інвестиційної діяльності є забезпечення найбільш ефективних шляхів реалізації інвестиційної стратегії компанії (фірми), підприємства на окремих етапах їх розвитку.

У процесі реалізації цієї основної мети інвестиційна діяльність спрямована на вирішення таких найважливіших завдань розвитку економіки:

1. Визначення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм та проектів.
2. Забезпечення високих темпів економічного розвитку компанії (фірми), підприємства.
3. Забезпечення максимізації доходів (прибутку) від інвестиційної діяльності.
4. Забезпечення мінімізації інвестиційних ризиків.
5. Забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності компанії (фірми), підприємства у процесі здійснення інвестиційної діяльності.

Усі перелічені завдання інвестиційної діяльності тісно взаємопов'язані та взаємозумовлені. Так, забезпечення високих темпів розвитку компанії (фірми), підприємства може бути досягнуто, з одного боку, за рахунок добору високоприбуткових інвестиційних проектів, а з іншого - за рахунок прискорення реалізації інвестиційних програм, передбачених на тому чи іншому етапі її розвитку. У свою чергу максимізація доходів (прибутку) від інвестицій, як правило, супроводжується значним підвищенням рівня інвестиційних ризиків, отже ці показники мають бути оптимізовані між собою. Мінімізація інвестиційних ризиків є одночасно найважливішою умовою забезпечення фінансової стійкості та платоспроможності компанії (фірми) у процесі здійснення інвестиційної діяльності. Виходячи з цього, серед розглянутих завдань інвестиційної діяльності пріоритетним є не максимізація доходу (прибутку) від інвестиційної діяльності, а забезпечення високих темпів економічного розвитку компаній (фірм) та підприємств при достатній їхній фінансовій стійкості.

Згідно з метою інвестиційної діяльності, фірма у ринкових умовах вирішує три типи інвестиційних завдань: по-перше, вибір інвестиційних проектів та розміщення капіталів згідно з обраними проектами; по-друге, оптимізацію або безперервне коригування капітальної структури фірми

шляхом залучення джерел зовнішнього фінансування (емісія цінних паперів, кредити банків) та, по-третє, формування нагромаджень та розподіл дивідендів, оптимізацію пропорцій між інвестиціями та дивідендами [43, с.10-11].

Той, хто має капітал (гроші) і вкладає його (їх) у ту чи іншу комерційну справу, називається інвестором, а сам процес вкладення капіталу — інвестуванням (довгостроковим фінансуванням).[23, с.157].

Інвестор (лат. investor, від лат. investo - одягаю, наділяю) - суб'єкт інвестиційної діяльності (приватний підприємець, організація чи держава), що здійснює довготермінове вкладення капіталу в якусь справу, підприємство з метою отримання прибутку. Згідно з чинним законодавством України всі інвестори (незалежно від форм власності та організаційно-правових форм господарювання) мають рівні права щодо інвестиційної діяльності: самостійно визначають мету, напрями, види й обсяги інвестицій; залучають для їхньої реалізації на договірних засадах будь-кого з учасників інвестиційної діяльності. Залежно від мети інвестування розрізняють стратегічних та портфельних інвесторів, залежно від напрямів господарської діяльності - інституційних та індивідуальних інвесторів.

Інвестування - фінансування довготермінових вкладень (надання інвестицій), придбання акцій якоїсь компанії з метою стати її співвласником чи отримувати дохід на вкладений капітал [26, с.202-203].

Основними етапами інвестування є:

- перетворення ресурсів у капітальні витрати, тобто процес трансформації інвестицій у конкретні об'єкти інвестиційної діяльності (властиво інвестування);

- перетворення вкладених коштів у приріст капітальної вартості, що характеризує кінцеве споживання інвестицій і одержання нової споживчої вартості (будинків, споруджень і т.д.);

- приріст капітальної вартості у формі прибутку, тобто

реалізується кінцева мета інвестування [18, с.13].

Дуже важливо відзначити державне регулювання інвестиційної діяльності, що доповнює механізм ринкової її саморегуляції, підсилюючи або знижуючи вплив окремих факторів, що визначають інвестиційну активність окремих суб'єктів господарювання. Крім того, окремі форми державного регулювання інвестиційної діяльності ініціюють цю активність у сфері автономних інвестицій (поза залежністю від технологічного прогресу) і через механізм інвестиційного мультиплікатора-акселератора підсилюють кумулятивний інвестиційний процес в економіці, забезпечуючи базу майбутнього зростання інвестиційної активності підприємств.

Виділяють такі форми державного регулювання інвестиційної діяльності підприємства: визначення пріоритетних сфер і об'єктів інвестування, бюджетне регулювання інвестиційної діяльності, податкове регулювання інвестиційної діяльності, формування державної кредитної політики в сфері інвестиційної діяльності, формування державної амортизаційної політики, регулювання форм і порядку участі інвесторів у приватизації державних підприємств, регулювання грошової емісії в процесі забезпечення рівноваги інвестиційного ринку, регулювання основних параметрів функціонування ринку цінних паперів, формування державних вимог до експертизи інвестиційних проектів, забезпечення правового захисту інвестицій і форм вільного використання інвестиційного прибутку, регулювання форм і умов здійснення закордонних інвестицій, розвиток державного утворення й підготовка фахівців у сфері інвестиційної діяльності.

Необхідно також відзначити високу роль управління інвестиціями в системі інвестиційної діяльності. Розглянемо багаторівневу функціональну деталізовану систему управління інвестиціями:

I. Управління формуванням інвестиційних ресурсів.

— Визначення обсягу й оптимізація структури інвестованого капіталу.

— Управління формуванням власних інвестиційних ресурсів.

- Управління формуванням позикових інвестиційних ресурсів.

II. Управління реальними інвестиціями:

- Визначення форм і обсягів реального інвестування.
- Управління розробкою реальних інвестиційних проектів.
- Управління формуванням інвестиційної програми підприємства.
- Управління реалізацією інвестиційних проектів.

III. Управління фінансовими інвестиціями:

- Визначення форм і обсягів фінансового інвестування.
- Оцінка й відбір окремих фінансових інструментів.
- Управління формуванням портфеля фінансових інвестицій.
- Управління реструктуризацією портфеля.

VI. Управління інвестиційними потоками коштів:

- Прогнозування обсягів витрати й надходження коштів по інвестиційній діяльності.
- Збалансування обсягів окремих видів інвестиційних грошових потоків.
- Синхронізація інвестиційних грошових потоків у часі [16, с.93].

Управління формуванням інвестиційних ресурсів у процесі реалізації цієї функції прогнозується потреба в інвестиційних ресурсах, необхідних для реалізації розробленої інвестиційної стратегії, визначається можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел (прибутку, амортизаційних відрахувань і т.п.); виходячи із ситуації на фінансовому ринку (насамперед, норми позичкового відсотка) визначається доцільність залучення для інвестиційних цілей позикового капіталу. У процесі оптимізації структури джерел інвестиційних ресурсів забезпечується раціональне співвідношення приваблюваного власного й позикового капіталу, а також диверсифікованість позикових джерел фінансування інвестицій у розрізі окремих кредиторів з метою забезпечення фінансової стабільності підприємства в процесі інвестиційної діяльності [16, с.91-92].

1.2 Особливості формування інвестиційних ресурсів у ринковій економіці

Інвестиційні ресурси являють собою всі форми капіталу, приваблюваного їм для здійснення вкладень в об'єкти реального й фінансового інвестування [15, с.373].

Інвестиційні ресурси промислового підприємства - це заощадження фірм, домогосподарств, фінансових організацій і держави, у формі джерел фінансування інвестиційної діяльності господарюючого суб'єкта, що направляють через механізм забезпечення інвестиційними ресурсами промислових підприємств (МЗІРПП) в об'єкти інвестицій промислових підприємств [52].

Інвестиційні ресурси, формовані підприємством, у процесі здійснення інвестиційної діяльності, характеризуються рядом особливостей. Основні з них укладаються в наступному:

1. Формування інвестиційних ресурсів є основною вихідною умовою здійснення інвестиційного процесу.
2. Процес формування інвестиційних ресурсів підприємства значною мірою пов'язаний із процесом первинного нагромадження капіталу.
3. Базою формування інвестиційних ресурсів підприємства деякою мірою є і його капітал, призначений до реінвестування.
4. Формування інвестиційних ресурсів супроводжує всі стадії життєвого циклу підприємства, пов'язані з його поступальним економічним розвитком.
5. Формування й використання інвестиційних ресурсів пов'язано з усіма стадіями інвестиційного процесу підприємства.
6. Формування інвестиційних ресурсів підприємства являє собою безперервний процес.
7. Процес формування інвестиційних ресурсів носить детермінований і

регульований характер.

8.Формування інвестиційних ресурсів нерозривно пов'язане із цілями й напрямками інвестиційної політики підприємства.

9. Темпи формування інвестиційних ресурсів функціонуючого підприємства за рахунок прибутку визначаються тимчасовою перевагою його власників (менеджерів).

10.Ефективне формування інвестиційних ресурсів у розрізі окремих їхніх джерел є умовою фінансової стабільності підприємства.

Можливість формування інвестиційних ресурсів підприємства багато в чому визначається структурою капіталу, досягнутою на попередній стадії його господарського циклу.

Обсяги й джерела формування інвестиційних ресурсів багато в чому визначаються вартістю їхнього залучення (вартістю капіталу) [15, с.373-377].

Прогнозується, що, досягнувши у 2020 році критично важливого для забезпечення конкурентоспроможного розвитку економіки рівня перерозподілу доходів на користь інвестицій (25,2 відсотка від ВВП), у 2021 році такого інтенсивного нарощування їх частки у ВВП вже не відбудуватиметься. Очікується, що вона збільшиться лише на 0,1 відсоткового пункту до 25,3 відсотка. При цьому дещо уповільниться, але залишаться на рівні, вищому за динаміку інших компонент ВВП, і приріст обсягів ВНОК (111,7 відсотка порівняно з 115,2 у 2020 році).

Причинами зазначених змін буде дія принаймні двох факторів:

- неможливість подальшого суттєвого скорочення частки споживання домогосподарств. Українська економіка надзвичайно потребує інвестиційного оновлення, але і рівень доходів населення, як і їх споживання, все ще залишається низьким;

- це необхідність переходу саме до інноваційного оновлення виробництва. Лише заміна застарілих фондів традиційних виробництв на нові не вирішуватиме проблему забезпечення якісної перебудови української економіки. Необхідно стимулювати впровадження інновацій у виробництво.

Збільшення потреби в науково-дослідницьких роботах потребуватиме значних фінансових ресурсів, які відволікатимуться від інвестиційних вкладень. Державні ресурси і кошти інвесторів все більшою мірою будуть витрачатися не лише на інвестиції, але й на інноваційні розробки.

Таблиця 1.1 - Структура інвестицій в основний капітал за джерелами фінансування, відсотків

Структура інвестицій	2017 рік	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік
	звіт			очікуване	прогноз
Інвестиції в основний капітал	100	100	100	100	100
I. Власні кошти підприємств	61,7	57,4	57,8	56,1	54,7
I. Залучені кошти:	38,3	42,6	42,2	43,9	45,3
1) внутрішні джерела, з них:	34,7	37,6	38,5	39,4	40,5
- кредити банків та інші позики; з них кредити іноземних банків	7,6 0,9	14,8 3,6	15,5 3,0	15,9 3,5	16,3 3,8
- бюджетні кошти;	15,2	9,7	9,8	10,0	10,3
- кошти населення на індивідуальне житлове; будівництво	3,3	3,3	4,1	4,3	4,4
- інші джерела фінансування.	8,5	9,8	9,1	9,2	9,5
2) зовнішні джерела - кошти іноземних інвесторів	3,6	5,0	3,7	4,5	4,8

Зростання інвестицій за рахунок бюджетних коштів (на 0,3 відсоткового пункту до 10,3 відсотка від загального обсягу інвестицій в основний капітал) спрямовуватиметься на фінансування державних цільових програм, розвиток інфраструктури, впровадження інновацій.

Обсяги інвестицій підприємств безпосередньо залежатимуть від результатів їх фінансової діяльності. Зростання собівартості продукції внаслідок підвищення витрат на енергоносії призведе до деякого обмеження фінансових ресурсів товаровиробників: питома вага інвестицій в основний капітал за рахунок власних коштів підприємств знизиться на 1,4 відсоткового пункту до 54,7 відсотка загального обсягу. При цьому зменшення частини

власних інвестиційних ресурсів підприємств буде, як і у попередні роки, компенсуватися за рахунок зростання обсягів позичкових коштів як зовнішніх, так і внутрішніх.

Для задоволення потреби в інвестиційних ресурсах підприємства активно залучатимуть кошти комерційних банків, частка яких у загальному обсязі капітальних вкладень збільшиться на 0,4 відсоткового пункту (в.п.) до 16,3 відсотка. Зростанню ролі комерційних банків у фінансуванні реального сектора економіки сприятиме як покращення макроекономічних умов розвитку, збільшення ліквідності банківської системи, так і продовження політики Національного банку та Уряду із зменшення ризиків кредитування та відповідно зниження середньозважених процентних ставок по кредитах.

Підвищення інвестиційної привабливості країни сприятиме притоку прямих іноземних інвестицій (чисте зростання прогнозується на рівні 5,5 млрд. доларів США).

Введення в дію нових потужностей здебільшого стосуватиметься лише активної частини виробничих фондів, адже саме вона, в першу чергу, забезпечуватиме підвищення конкурентоспроможності виробництва. За технологічною структурою зростатиме питома вага коштів, вкладених в обладнання, інструмент та інвентар [54, с.28-29].

2021 рік в Україні сприятиме впровадженню високих технологій та забезпеченню випуску конкурентоспроможної на світовому ринку продукції.

Зростання виробництва харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів прогнозується на рівні 11 відсотків.

Регулювання відповідним законом ринку спирту та алкогольних напоїв створюватиме умови для подальшого скорочення тіньового сектору вітчизняного ринку алкоголю та збільшення обсягів легального виробництва алкогольної продукції.

Для промислових підприємств харчової та переробної промисловості на першому етапі вступу до СОТ можливе звуження внутрішнього ринку збуту і, як наслідок, певне уповільнення зростання виробництва. У подальшому

очікується розширення доступу на зовнішні ринки внаслідок вільного руху товарів [56, с.36].

Основним джерелом інвестування є національний дохід, за рахунок якого утворюється фонд нагромадження, що, в свою чергу, умовно поділяється на фонд відшкодування і фонд відновлення. За рахунок цих фондів формуються валові і чисті (в їх складі) інвестиційні ресурси.

Валові ресурси спрямовуються на відтворення (нове будівництво, реконструкцію і розширення, технічне переозброєння).

Джерелом чистих інвестиційних ресурсів є фонд відновлення, за рахунок якого формуються нові виробничі фонди. Вони менше валових на величину коштів, що спрямовуються з фонду відшкодування у вигляді амортизаційних відрахувань.

Залежно від джерел фінансування розрізняють: власні кошти інвестора, запозичені (державний кредит, кредити комерційних банків й інших фінансово-кредитних установ), залучені кошти (кошти інших інвесторів і вкладників) [29, с.10].

Рівень ефективності інвестиційної діяльності й підприємства багато в чому визначається цілеспрямованим формуванням його інвестиційних ресурсів. Основною метою формування інвестиційних ресурсів підприємства є задоволення потреби в придбанні необхідних інвестиційних активів і оптимізація їхньої структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності [15, с.380].

1.3 Види, джерела, форми й мета фінансування інвестицій

Система фінансового забезпечення інвестиційного процесу ґрунтується на визначенні джерел його фінансування. Під джерелами фінансування капітальних вкладень розуміють фонди й потоки коштів, які дозволяють здійснювати з них сам процес капітальних вкладень.

Фінансування капітальних вкладень являє собою витрату коштів на придбання елементів основного капіталу (основних фондів, основних коштів), у тому числі на нове будівництво, розширення, реконструкцію й технічне відновлення діючих підприємств, придбання машин, устаткування, інструмента, інвентарю, проектно-дослідницькі роботи й ін.

Необхідно розмежовувати джерела й методи фінансування капітальних вкладень. Методи фінансування включають ті способи, за рахунок яких утворюються джерела фінансування й реалізуються інвестиційні проекти. Наприклад, емісійний дохід - потенційне джерело різного роду інвестицій. Акціонування підприємства - метод, що дозволяє здійснювати емісію акцій [29, с.154].

Основна мета формування інвестиційних ресурсів підприємства - задоволення потреби в придбанні необхідних інвестиційних активів і оптимізація їхньої структури з позицій забезпечення ефективних результатів інвестиційної діяльності. Основні принципи формування інвестиційних ресурсів підприємства [17, с.129]:

1. Облік перспектив розвитку інвестиційної діяльності підприємства.
2. Забезпечення відповідності обсягу приваблюваних інвестиційних ресурсів обсягу формованих інвестиційних потреб підприємства.
3. Забезпечення оптимальності структури інвестиційних ресурсів з позицій ефективності інвестиційної діяльності.
4. Забезпечення мінімізації витрат по формуванню інвестиційних ресурсів з різних джерел.
5. Забезпечення високоефективного використання інвестиційних ресурсів у процесі інвестиційної діяльності.

Для фінансування інвестиційної діяльності звичайно використовують власний капітал і залучення коштів із зовнішніх джерел, які істотно розширюють можливості підприємства [39, с.247]. Джерелами фінансових ресурсів є: прибуток; амортизаційні відрахування; кредиторська

заборгованість, що постійно перебуває в розпорядженні господарюючого суб'єкта; кошти, отримані від продажу цінних паперів; пайові й інші внески членів трудового колективу, юридичних і фізичних осіб; кредит і позики; кошти від реалізації станового свідоцтва, страхового поліса; пожертвування, благодійні внески й інші надходження коштів [14, с.78].

На сьогоднішній день дуже важливим джерелом фінансування є кошти іноземних інвесторів, які представлені у фінансовій або іншій формі участі в статутному капіталі спільних підприємств, а також у вигляді прямих вкладень міжнародних організацій і фінансових інститутів, держав, підприємств і т.д. Залучення іноземних інвестицій забезпечує розвиток міжнародних зв'язків і впровадження передових науково-технічних досягнень [30, с.290].

У сучасних умовах власні інвестиційні ресурси в першу чергу повинні бути спрямовані на придбання будинків і споруджень невиробничого й виробничого призначення, виходячи із тривалих (понад 30 років) строків корисного використання останніх. Позикові інвестиційні ресурси - для покупки активів у вигляді споруджень виробничого призначення, передатних устаткувань, машин і встаткування, транспортних засобів, інструмента, господарського інвентарю й ін. При цьому слід дотримуватися принципу збалансованості по строках і сумах відповідних інвестиційних ресурсів і об'єктів основних коштів.

Необхідно відзначити, що ринкові відносини в інвестиційній діяльності насамперед торкаються її джерела. Якщо розглядати національну економіку в цілому, то джерелами інвестиційних вкладень виступають фонд відшкодування, у вигляді амортизаційних відрахувань і фонд нагромадження, що виступає як частина національного доходу. На рівні ж підприємств і об'єднань, інших господарюючих суб'єктів вона здійснюється за рахунок власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизація, грошові нагромадження, заощадження населення, фінансові кошти юридичних осіб і т.д.), позичених фінансових коштів інвесторів (облігаційні

позики, банківські й бюджетні кредити), притягнутих фінансових коштів інвесторів (коштів, які одержують від продажу акцій і облігацій, пайових і інших внесків громадян і юридичних осіб), а також бюджетних інвестиційних асигнувань.

У цілому, говорячи про джерела інвестицій, слід зазначити, що вони визначаються рівнем розвитку економіки, її ефективності й віддачею використовуваних ресурсів.

У свою чергу, інвестиційні ресурси стають інвестиціями не самі по собі, так, кошти в депозитах банків направляються в об'єкти інвестицій за певною технологією, наприклад, у вигляді довгострокових інвестиційних кредитів, через лізингове фінансування або пряму участь кредитних організацій у капіталах промислових підприємств.

Актуальність розвитку лізингу обумовлена насамперед несприятливим станом основних фондів більшості підприємств практично всіх сфер економіки, що характеризується значною питомою вагою морально застарілого обладнання й низькою ефективністю його використання, а також існуванням дефіциту довгострокових кредитних і інвестиційних ресурсів для його модернізації й відновлення. Одним з варіантів вирішення даної проблеми є більш широке використання лізингу, що поєднує в собі елементи орендних, кредитних і інвестиційних відносин і операцій.

Лізинг є також одним з можливих джерел фінансування малого й середнього бізнесу, що є потенційним джерелом економічного зростання й у той час має гостру потребу в новому обладнанні. Існує велика кількість видів і схем здійснення лізингу, однак, відсутня теоретична база обґрунтування вибору найбільш прийнятної форми лізингу з урахуванням різних умов проведення лізингової угоди. При цьому, як і будь-яка інша фінансова угода, лізинг супроводжується певним ступенем ризику для кожної із сторін лізингових відносин, що визначається впливом різних факторів. У цьому зв'язку, проблема обґрунтування ефективності лізингових угод з урахуванням впливу факторів ризику є актуальною. У порівнянні з іншими способами

придбання устаткування (оплата по факту поставки, покупка з відстрочкою оплати, банківський кредит і т.д.) лізинг має ряд істотних переваг. По-перше, лізинг дає можливість підприємству-орендареві розширити виробництво й налагодити обслуговування устаткування без великих одноразових витрат і необхідності залучення позикових коштів. По-друге, пом'якшується проблема обмеженості ліквідних коштів, за рахунок того, що витрати на придбання устаткування рівномірно розподіляються на весь термін дії договору. При цьому вивільняються кошти для вкладення в інші види активів. По-третє, за рахунок того, що не залучається позиковий капітал, фінансовий менеджмент підприємства може підтримувати оптимальне співвідношення власного й позикового капіталів. По-четверте, тому що лізингові платежі провадяться після установки, налагодження й пуску устаткування в експлуатацію, де тим самим, підприємство-лізингоотримувач має можливість здійснювати платежі з коштів, що надходять від реалізації продукції, виробленої на орендованому устаткуванні. По-п'яте, через те, що лізингові платежі здійснюються за графіком, підприємство-орендар має більші можливості координувати витрати на фінансування капітальних вкладень і надходження від реалізації виготовленої продукції, ніж це має місце, наприклад, при купівлі-продажу устаткування, що в свою чергу сприяє стабільності фінансових планів орендаря. По-шосте, придбання устаткування по лізингу дозволяє рентабельним підприємствам істотно зменшити оподатковувану базу шляхом оптимізації податкових відрахувань.

У той же час, існує цілий ряд причин, які стримують розвиток лізингу в Україні. До основних з них більшість авторів відносять проблеми переважно нормативно-правового й макроекономічного характеру, проблеми з визначенням кредитоспроможності партнерів і з адекватністю фінансового забезпечення лізингових угод і багато інших [60].

Самі підприємства, що формують об'єкти інвестицій, повинні відповідати критеріям ліквідності, фінансової стабільності, рентабельності й т.д., що свідчить про можливості освоїти надавані інвестиційні ресурси [50].

Вирішальну роль у формуванні інвестиційних ресурсів у промисловості відіграють не внутрішні, а зовнішні фактори: приватизаційні процеси, соціальний і демографічний стан населення, макроекономічні важелі й стимули, у першу чергу, методи оподатковування й амортизаційна політика.

Чинна в Україні податкова система не тільки спричиняється перекачування коштів статутних фондів промислових підприємств до бюджету, але й позбавляє підприємства прибутку як джерела формування власних інвестиційних ресурсів у промисловості України, ліквідує можливості й стимули підвищення обсягів виробництва.

Загальні основи системи оподатковування відіграли негативну роль у стимулюванні формування інвестиційних ресурсів у промисловості, оскільки зменшення бази оподатковування веде до погіршення фінансового стану підприємств, має потребу в збільшенні виплат фінансових ресурсів, що відповідно ускладнює фінансування інвестиційного процесу, оскільки податкові й неподаткові платежі в кілька разів перевищують новостворену вартість.

Аналіз основоположних принципів формування інвестиційних ресурсів за рахунок амортизаційних відрахувань показав існування значних недоліків внаслідок великого розриву між обліковою й реальною вартістю основних виробничих фондів, щодо якої розраховується обсяг амортизаційних відрахувань. Оскільки вартість основних виробничих фондів визначалася через різні періоди часу шляхом її індексування, утворився значний розрив між її реальним і індексованим рівнями [47].

З метою відновлення ролі прибутку як одного з основних джерел власних інвестиційних ресурсів у промисловості України й стимулюючої функції податкова система розробила наступні рекомендації щодо вдосконалення порядку оподатковування промислових підприємств. По-перше, треба проводити стягнення податкових платежів тільки "касовим" методом, тобто залежно від виторгу реалізованої продукції, а не її відвантаження. При цьому варто відмовитися від податкового обліку й

користуватися лише бухгалтерським обліком, ліквідувавши подвійний облік на підприємствах. По-друге, варто відмовитися від податку на додану вартість, або стягувати його лише при продажі кінцевої продукції й по зниженій в 4-5 разів ставці. По-третє, варто анулювати земельний і амортизаційний податки, як такі, що суперечать сучасним економічним умовам господарювання промислових підприємств. По-четверте, варто перейти від способу пропорційного нарахування податкових і неподаткових платежів до фіксованих платежів. При цьому всі податкові й неподаткові платежі треба об'єднати в один (або два) фіксовані податки, що встановлюється на рівні звітного року й не змінюється протягом 2-3 років.

З метою повернення амортизаційним відрахуванням основного місця у формуванні власних інвестиційних ресурсів у промисловості запропоновані такі рекомендації. По-перше, радикально змінити концептуальний підхід до амортизаційної політики в економіці України. Вона повинна вийти з підлеглої ролі щодо податкової політики, повинна перестати бути її складовою частиною. По-друге, законодавчо закріпити правило, відповідно до якого й держава, і підприємства несуть однакову відповідальність щодо забезпечення всіх умов по своєчасному відтворенню основних обсягів амортизаційних відрахувань і використанню їх за цільовим призначенням. По-третє, провести удосконалення механізму амортизаційного процесу за такими напрямками: а) повернутися до використання лінійного методу вирахування амортизаційних відрахувань замість методу знижуваного залишку; б) істотно диференціювати амортизаційні групи основних фондів; в) значно підвищити норми амортизації основних фондів, орієнтуючись на оптимальні терміни служби основних фондів; г) законодавчо встановити юридичну й економічну відповідальність підприємств за дотримання амортизаційних термінів служби основних фондів. По-четверте, необхідно відновити практику обов'язкового формування фондів розвитку виробництва за рахунок прибутку, включаючи в них також амортизаційні відрахування й власні кошти [47, с.16-24].

Формовані підприємством інвестиційні ресурси класифікуються за багатьма ознаками, які представлені у таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 - Класифікація інвестиційних ресурсів за окремими ознаками

№ п/п	Ознаки класифікації	Види
1.	За титулом власності:	- власні;
		- позикові.
2.	За групами джерел залучення стосовно підприємства:	- інвестиційні ресурси, приваблювані із внутрішніх джерел;
		- інвестиційні ресурси, приваблювані із зовнішніх джерел.
3.	За натурально-речовинними формами залучення:	- інвестиційні ресурси в грошовій формі;
		- інвестиційні ресурси у фінансовій формі;
		- інвестиційні ресурси в матеріальній формі;
		- інвестиційні ресурси в нематеріальній формі.
4.	За тимчасовим періодом залучення:	- інвестиційні ресурси, приваблювані на довгостроковій основі;
		- інвестиційні ресурси, приваблювані на короткостроковій основі.
5.	За національною приналежністю власників капіталу:	-інвестиційні ресурси, формовані за рахунок вітчизняного капіталу;
		- інвестиційні ресурси, формовані за рахунок іноземного капіталу.
6.	За цільовими напрямками використання:	- інвестиційні ресурси, призначені для використання в процесі реального інвестування;
		- інвестиційні ресурси, призначені для використання в процесі фінансового інвестування.
7.	За рівнем забезпечення окремих стадій інвестиційного процесу:	- інвестиційні ресурси, що забезпечують передінвестиційну стадію;
		- інвестиційні ресурси, що забезпечують інвестиційну стадію;
		- інвестиційні ресурси, що забезпечують постінвестиційну стадію.

Власні інвестиційні ресурси характеризують загальну вартість коштів підприємства, що забезпечують його інвестиційну діяльність і приналежну йому на правах власності.

Позикові інвестиційні ресурси характеризують приваблюваний підприємством капітал у всіх його формах на зворотній основі.

Інвестиційні ресурси, приваблювані із внутрішніх джерел, характеризують власні фінансові кошти, формовані безпосередньо на підприємстві для забезпечення його розвитку. Основу власних фінансових

коштів, сформованих із внутрішніх джерел, становить капіталізована частина чистого прибутку підприємства ("нерозподілений прибуток").

Інвестиційні ресурси, приваблювані із зовнішніх джерел, характеризують ту їхню частину, що формується поза межами підприємства. Вона охоплює приваблюваний з боку як власний, так позиковий капітал. Склад цієї групи джерел формування інвестиційних ресурсів досить численний.

За натурально-речовинними формами залучення сучасна інвестиційна теорія виділяє наступні види інвестиційних ресурсів: інвестиційні ресурси в грошовій формі; інвестиційні ресурси у фінансовій формі (у формі різноманітних фінансових інструментів); інвестиційні ресурси в матеріальній формі; інвестиційні ресурси в нематеріальній формі. Інвестування капіталу в цих формах вирішено законодавством при створенні нових підприємств, збільшенні обсягу їхніх статутних фондів.

Інвестиційні ресурси, приваблювані на довгостроковій основі складаються із власного капіталу, а також з позикового капіталу зі строком використання більше одного року. Сукупність власного й довгострокового позикового капіталу, сформованого підприємством в інвестиційних цілях, характеризується терміном "перманентний капітал";

Інвестиційні ресурси, приваблювані на короткостроковій основі формуються підприємством на період до одного року для задоволення тимчасових інвестиційних потреб.

Інвестиційні ресурси, формовані за рахунок вітчизняного капіталу, характеризуються найбільшою кількістю джерел. Цей вид інвестиційного капіталу більш доступний для підприємств малого й середнього бізнесу.

Інвестиційні ресурси, формовані за рахунок іноземного капіталу, забезпечують в основному реалізацію великих реальних інвестиційних проектів прийняття рішень, пов'язаних з їхнім перепрофілюванням, реконструкцією або технічним переоснащенням. Хоча обсяг пропозиції капіталу на світовому ринку досить значний, умови його залучення

вітчизняними суб'єктами господарювання в господарських цілях дуже обмежені на законодавчому рівні, що спричиняє високий економічний й політичний ризик для закордонних інвесторів.

За рівнем забезпечення окремих стадій інвестиційного процесу поділ інвестиційних ресурсів використовується тільки в процесі забезпечення реалізації окремих реальних інвестиційних проектів [15, с.377-380].

Управління формуванням інвестиційних ресурсів підприємства значною мірою базується на концепції вартості капіталу. У сучасній вітчизняній літературі це поняття характеризується іноді іншими термінами - „витрати на капітал", „витрати капіталу", „витрати фінансування капіталу" і деякими іншими. Однак найбільш широке поширення в спеціальній вітчизняній літературі одержав термін „вартість капіталу" (cost of capital).

Сутність концепції вартості капіталу полягає в тому, що як фактор виробництва й інвестиційний ресурс капітал у будь-якій своїй формі має певну вартість, рівень якої повинен враховуватися в процесі його залучення в економічний процес [15, с.406].

Вибір схеми фінансування нового бізнесу нерозривно пов'язаний з обліком особливостей використання як власного, так і позикового капіталу.

Власний капітал, так само як і позиковий капітал характеризується позитивними особливостями та йому властиві деякі недоліки, які приведені нижче в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 - Позитивні та негативні особливості власного капіталу

Позитивні особливості	Недоліки
1	2
1. Простотою залучення, тому що рішення, пов'язані зі збільшенням власного капіталу (особливо за рахунок внутрішніх джерел його формування) приймаються власниками й менеджерами підприємства без необхідності одержання згоди інших господарюючих суб'єктів.	1. Обмеженість обсягу залучення, а отже, й можливостей істотного розширення операційної й інвестиційної діяльності підприємства в періоди сприятливої кон'юнктури ринку на окремих етапах його життєвого циклу.

Продовження таблиці 1.3

1	2
2. Більш високою здатністю генерування прибутку у всіх сферах діяльності, тому що при його використанні не потрібна сплата позичкового відсотка в різних його формах.	2. Висока вартість у порівнянні з альтернативними позиковими джерелами формування капіталу.
3. Забезпеченням фінансової стабільності розвитку підприємства, його платоспроможності в довгостроковому періоді, а відповідно й зниженням ризику банкрутства.	3. Не використовувана можливість приросту коефіцієнта рентабельності власного капіталу за рахунок залучення позикових фінансових коштів, тому що без такого залучення неможливо забезпечити перевищення коефіцієнта фінансової рентабельності діяльності підприємства над економічною.

Таким чином, підприємство, що використовує тільки власний капітал, має найвищу фінансову стабільність (його коефіцієнт автономії дорівнює одиниці), але обмежує темпи свого розвитку (тому що не може забезпечити формування необхідного додаткового обсягу активів у періоди сприятливої кон'юнктури ринку) і не використовує фінансові можливості приросту прибутку на вкладений капітал.

Позиковий капітал також характеризується позитивними особливостями та й недоліками, які представлені нижче в таблиці 1.4.

Таблиця 1.4 - Позитивні та негативні особливості позиченого капіталу

Позитивні особливості	Недоліки
1	2
1. Досить широкими можливостями залучення, особливо при високому кредитному рейтингу підприємства, наявності застави або гарантії поручителя.	1. Використання цього капіталу генерує найнебезпечніші інвестиційні ризики в господарській діяльності підприємства - ризик зниження фінансової стабільності й втрати платоспроможності. Рівень цих ризиків зростає пропорційно зростанню питомої ваги використання позикового капіталу.

Продовження таблиці 1.4

1	2
2. Забезпеченням зростання фінансового потенціалу підприємства при необхідності істотного розширення його активів і зростання темпів збільшення обсягу його господарської діяльності.	2. Активи, сформовані за рахунок позикового капіталу, генерують меншу (за інших рівних умов) норму прибутку, що знижується на суму виплачуваного позикового відсотка у всіх його формах (відсотка за банківський кредит; лізингової ставки; купонного відсотка по облігаціях; вексельного відсотка за товарний кредит і т.п.).
3. Більш низькою вартістю в порівнянні із власним капіталом за рахунок забезпечення ефекту „податкового щита" (вилучення витрат по його обслуговуванню з оподаткованої бази при сплаті податку на прибуток).	3. Висока залежність вартості позикового капіталу від коливань кон'юнктури фінансового ринку. У деяких випадках при зниженні середньої ставки позикового відсотка на ринку використання раніше отриманих кредитів (особливо на довгостроковій основі) стає підприємству не вигідним у зв'язку з наявністю більш дешевих альтернативних джерел кредитних ресурсів.
4. Здатністю генерувати приріст фінансової рентабельності (коефіцієнта рентабельності власного капіталу).	4. Складність процедури залучення (особливо в більших розмірах), тому що надання кредитних ресурсів залежить від рішення інших господарюючих суб'єктів (кредиторів), вимагає в деяких випадках відповідних сторонніх гарантій або застави (при цьому гарантії страхових компаній, банків або інших господарюючих суб'єктів надаються, як правило, на платній основі).

Таким чином, підприємство, що використовує позиковий капітал, має більш високий фінансовий потенціал свого розвитку (за рахунок формування додаткового обсягу активів) і можливості приросту фінансової рентабельності діяльності, однак більшою мірою генерує фінансовий ризик і загрозу банкрутства (що зростають у міру збільшення питомої ваги позикових коштів загальною сумою використовуваного капіталу) [15, с.400-402].

Залучати кошти для реалізації капіталомістких інвестиційних проектів можна за рахунок наступних фінансових інструментів: за рахунок власних коштів; за рахунок збільшення власного капіталу; емісія й розміщення цінних паперів; резервні реєстрації; придбання акцій на пільгових умовах;

розміщення сертифікатів; приватне розміщення; за рахунок вільних оборотних коштів; за рахунок позикових коштів; проектне фінансування (внутрішнє й зовнішнє); без якого-небудь регресу на позичальника; без регресу на позичальника в період, що впливає, за введенням проекту в експлуатацію; з повним регресом на позичальника; банківське (позичкове) фінансування інвестиційних проектів; особливі форми фінансування інвестиційних проектів; лізинг (короткострокова оренда на строк до року - рейтинг; середньострокова оренда на строк від 1 до 3 років - хайринг; довгострокова оренда від 3 до 20 років і більше - лізинг); форфейтинг; факторинг [11, с.99-100].

Внутрішнє проектне фінансування може припускати й суворо цільове, на потреби проекту, використання активів, що належать підприємству, а також майнові внески в статутні капітали стовідсоткових дочірніх фірм, створюваних для виконання певного інвестиційного проекту.

У зовнішньому проектному фінансуванні розрізняють позикові й часткове, а також змішані форми фінансування. Особливим різновидом зовнішнього проектного фінансування може бути й бюджетне фінансування у вигляді проектних субсидій, державних гарантій і цільових інвестиційних податкових пільг.

Головними формами позикового проектного фінансування виступають: інвестиційний банківський кредит, включаючи спеціалізовану інвестиційну кредитну лінію; цільові облігаційні позики; лізинг устаткування, придбання якого передбачене в бізнес-плані проекту; придбання необхідних для проекту активів з оплатою їх на виплат (комерційний проектний кредит) [29, с.236].

Часткове фінансування інвестиційних проектів (особливо інноваційних) може здійснюватися двома головними формами:

— додаткова емісія акцій існуючого у вигляді акціонерного товариства підприємства, що повідомляє для потреб фінансування конкретного інвестиційного проекту;

— установа спеціально для реалізації інвестиційного проекту знову створюваного підприємства із залученням у нього співзасновників, які здійснюють грошовий або майновий внесок у статутний капітал цього підприємства [29, с.242].

До змішаних форм проектного фінансування в першу чергу відносять: інноваційні кредити; цільова додаткова емісія конвертованих акцій (у тому числі привілейованих); випуск цільових конвертованих облігацій [29, с.246].

Венчурне фінансування є різновидом проектного фінансування у тій його формі, коли кошти від зовнішнього інвестора залучаються в статутний капітал спеціалізованих підприємств, створених для здійснення конкретних інвестиційних проектів.

Термін «венчурне фінансування» походить від англійського слова «venture» - «ризикове починання»[29, с.248] . Венчурний фінансист (від "ventur" - ризик) поділяє ризик з ініціатором проекту, при цьому сподівається отримати більш високий прибуток.

Одним з альтернативних методів фінансування інвестицій, стосовно традиційного банківського кредитування, є випуск облігаційних позик. У другій половині XX ст. виникла тенденція збільшення частки боргового фінансування у формі облігаційних позик у порівнянні із традиційним банківським кредитуванням. До переваг облігацій, як інструмента запозичення щодо інших інструментів, можна віднести наступні:

— можливість прямого доступу (без посередника) до грошових ресурсів інвестора. При цьому, оскільки величина грошової суми боргу, засвідчуваною однією облігацією, як правило, незначна, емітент одержує доступ до ресурсів дрібних інвесторів;

— через роздрібненість великої кількості тримачів облігацій мала ймовірність втручання кредитора у внутрішні справи позичальника;

— облігаційні позики надають більше можливостей для фінансування на довгостроковій основі;

— є можливість оперативного управління структурою й обсягом заборгованості, їхньої оптимізації відповідно до змінюваних умов господарювання, як внутрішніми, так і зовнішніми;

— функціонування вторинного ринку виявляє орієнтири, на які спирається емітент при виробленні параметрів нових облігаційних випусків. Ліквідний вторинний ринок своїм існуванням створює можливості для наступних випусків облігацій емітентом, оскільки саме висока ліквідність облігацій є однією з найбільш привабливих для потенційних інвесторів характеристик [29, с.262].

Важливим джерелом ресурсів для інвестування є також кошти державного й місцевих бюджетів. Їхня частка протягом останніх років сумарно становить близько 10 %, або майже 10 млрд. грн. у грошовому еквіваленті щороку з незначними коливаннями. У цьому контексті суттєвою є реалізація планів уряду щодо посилення уваги до розвитку системи державного інвестування, яка передбачає чітку пріоритетність державних капіталовкладень, спрямованих на реалізацію інноваційних проєктів. Можна стверджувати, що нині бюджетним інвестиціям приділяється недостатньо уваги. Зокрема в Україні активно використовуються лише капітальні трансфери, що у 2017—2018 роках становили понад 10 млн. грн. (близько 3 % від ВВП), і нерідко ігноруються такі способи інвестування реальної економіки за рахунок бюджетних коштів як внески до статутних фондів та інвестиційні кредити.

Термін «форфейтинг» одержав назву від французького слова - а форфе (aforfai - цілком, загальною сумою). Форфейтинг (форфейтування) є формою трансформації комерційного кредиту в банківський [11, с.107].

Факторинг є різновидом торгово-комісійної операції, що поєднується із кредитуванням оборотного капіталу клієнта. Факторинг пов'язаний з неоплаченими розрахунковими документами (рахунками-фактурами), що виникають між виробниками й споживачами в процесі реалізації товарів і послуг, тобто інкасуванням дебіторської заборгованості клієнта [11, с.108].

Висновки до 1 розділу

Подальше вдосконалення механізму забезпечення інвестиційними ресурсами господарюючих суб'єктів вимагає коректування організаційних структур і завершення їхньої адаптації до потреб забезпечення інвестиційної діяльності, впровадження нових методичних підходів по визначенню якості інвестиційних ресурсів і пропорцій між їхніми видами й елементами, оцінці функціонування й ефективності механізму, а також створення нових схем фінансування інвестиційної діяльності промислових підприємств за рахунок власних або позикових інвестиційних ресурсів.

Проблеми економічного зростання тісно пов'язані з нагромадженням і використанням інвестиційних ресурсів. Більшості промислових підприємств доводиться розраховувати тільки на свої сили. Тому необхідно розробляти й реалізовувати спеціальну систему підтримки інвестиційних зусиль підприємства, які б забезпечили баланс інтересів, як окремого суб'єкта підприємницької діяльності, так і держави в цілому. Така система підтримки повинна функціонувати як постійно діючий механізм, що використає весь арсенал фінансових важелів стимулювання інвестиційних нагромаджень.

Участь держави в стимулюванні інвестиційної активності підприємства повинна здійснюватися за декількома напрямками: податкове стимулювання, створення сприятливих умов для реалізації інвестиційних проектів, підтримка інвестиційних зусиль підприємств шляхом державних гарантій збереження інвестиційних ресурсів.

На сучасному етапі розвитку промисловості України головною причиною інвестиційної кризи є постійний недолік капіталовкладень внаслідок майже повної втрати можливостей залучення банківських інвестиційних кредитів і інших інвестицій, а також різкого зменшення обсягів власних інвестиційних ресурсів. У сучасних умовах ринкових перетворень зберегли вплив на формування власних інвестиційних ресурсів у промисловості України лише такі державні адміністративно-економічні

важелі й стимули як система оподаткування й амортизаційна політика, які різко негативно впливають на формування власних інвестиційних ресурсів промисловості України.

Таким чином, проведено аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні на основі запропонованого умовного їх поділу на вітчизняні та зарубіжні. З-поміж вітчизняних джерел виокремлено такі: 1) власні кошти підприємств; 2) кошти державного та місцевих бюджетів; 3) кошти фінансово-кредитної системи; 4) заощадження громадян.

Ключовими зарубіжними джерелами є кошти портфельних та стратегічних інвесторів.

При цьому, між усіма джерелами простежується взаємозалежність та взаємозумовленість можливостей щодо їх використання в умовах сучасних інтеграційних процесів. Лише в комплексі вони утворюють інтегровану систему фінансового забезпечення інвестиційної діяльності в Україні. Ефективність і дієвість останньої безпосередньо визначаються якістю конкретних джерел та можливістю раціонального їх використання, спрямованого на зростання інвестиційної привабливості вітчизняної економіки.

Підвищення інвестиційної привабливості харчової промисловості сприятиме притоку прямих іноземних інвестицій (прогнозується в розмірі 2 млрд. грн.), а виробництво напоїв прогнозується на рівні 11 відсотків.

Перспективними напрямками досліджень є детальне вивчення можливості використання конкретних джерел зростання інвестицій, оцінка їхнього потенціалу і способів ефективного залучення. Доцільно було б також вивчати напрями оптимізації ресурсів із метою інвестування їх в Україні.

2 КОМПЛЕКСНА ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА ДП «ІМІДЖ ХОЛДИНГ» АК «ІМІДЖ ХОЛДИНГ АПС»

2.1 Сучасний стан ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» та його організаційно-економічна характеристика

У жовтні 2016 року була вироблена перша продукція підприємства. Так, менш ніж за 4 роки ДП «Імідж Холдинг» став лідером в алкогольній галузі на вітчизняному і світовому алкогольних ринках [49, с.13].

Дочірнє підприємство «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС» (далі ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» або емітент) було зареєстровано відділом реєстрації і єдиного реєстру Запорізької міської ради 05 липня 2015 року. Адреса підприємства: Україна, Запорізька область, Запорізький район, с. Нове Запоріжжя, вул. Першотравнева, буд. 2-Б.

Підприємство займається виготовленням алкогольних напоїв і спеціалізується на випуску горілчаних виробів.

Засновником емітента є акціонерна компанія «Імідж Холдинг АпС», зареєстрована в Датському бюро реєстрації торгівлі й компаній 23 квітня 2015 року, що здійснює управління підприємством безпосередньо й через уповноважений їм орган управління. Статутний фонд підприємства станом на 30.09.2019 р. становить 183 675,0 тис. грн. Необхідно вказати, що 17.10.2019 р. були зареєстровані нові зміни в установчі документи Емітента, згідно яким статутний фонд ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» рівняється 144 016,84 тис. грн. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» не бере участі в холдингових компаніях, концернах і асоціаціях і не володіє частками в статутних фондах інших підприємств [49, с.6].

Інвестором будівництва ЛВЗ "Хортиця" виступила україно-датська компанія "Імідж Холдинг"(100% власник заводу), що вклала в будівництво підприємства більше 16 млн. доларів. Загальні інвестиції датської компанії «Імідж-Холдинг» у ЛВЗ «Хортиця» склали \$20 млн. Прихід на український

ринок "Імідж Холдинг" являє показовий приклад того інтересу, що випробовують до самих перспективних вітчизняних ринків, великі західні компанії, які оцінили перспективність проекту [60].

Основними видами продукції ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» є горілки під торговельними марками «Хортиця» (83%), «Благов» (6%), «Медовуха» (11%) (рисунок 2.1).

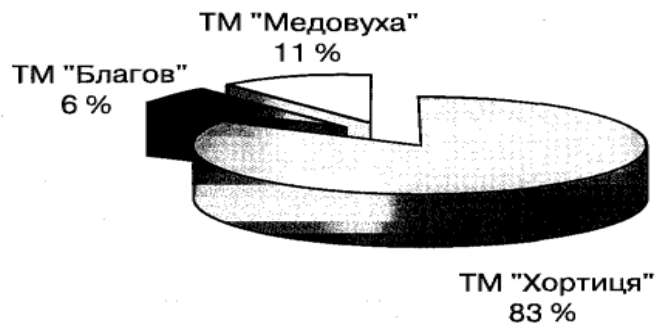


Рисунок 2.1 - Структура виробництва ДП «Імідж Холдинг» за 2020 рік

В 2018 році компанія виготовляла також горілку «Запорізька Січ», настойку «Солодка ягідка», але вони були зняті з виробництва. На виробничих потужностях розливалася горілка «Хельсінкі», «Столетов», «Перша Столиця» за замовленнями сторонніх організацій. Напій «Ё» розливається з 2019 року на устаткуванні сторонньої організації.

Емітент реалізує свою продукцію в 35 тис. торговельних точок в Україні, співробітничавши в області продажів з лідером вітчизняного ринку дистрибуції алкогольних виробів ТОВ «ТБ «Мегаполіс», що має 22 регіональні представництва. Реалізація продукції, як на внутрішній, так і на зовнішній ринки здійснюється на основі договору комісії між ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» і ТОВ «ТД «Мегаполіс». Близько 90% всієї продукції, що виробляє ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», реалізується на внутрішньому ринку. Експорт продукції відбувається переважно в країни Близького зарубіжжя. Пріоритетним напрямком розвитку емітенту є посилення ринкових позицій на внутрішньому ринку й вихід на нові зовнішні ринки. Для цього вже в грудні 2019 року були введені в

експлуатацію дві нові виробничі лінії потужністю 12 тис. пляшок у годину кожна. Крім того, здійснюється будівництво нового цеху купажу й навісу склотари, відбувається ремонт під'їзних доріг, залізничної колії на території заводу, і т.п.

Виробничі потужності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» вражають навіть професіоналів горілочної промисловості. Щомісяця з ліній підприємства сходить 10 млн. пляшок лікєро-горілочаних виробів. В 2019 р. були уведєні в експлуатацію дві нові виробничі лінії із продуктивністю 12 000 пляшок на годину. Але зовсім незабаром сумарна потужність підприємства досягне 18 млн. декалітрів на рік.

Лікєро-горілочаний завод «Хортиця» входить у трійку лідєрів вітчизняного ринку.

Висококваліфіковані фахівці обслуговують шість ліній загальною потужністю більше 200 000 дал./місяць [46].

Одна з відмітних рис ТМ "Хортиця" - складна й досконала система захисту продукції, що називається - «7 ступенів захисту».

У травні 2019 року Суспільство захисту прав незалежних споживачів визнало продукцію ТМ «Хортиця» найбільш захищеним від підробок серед імпортованих у країни Близького зарубіжжя алкогольних брендів. Згідно даним Керування по захисту прав споживачів в Україні ТМ «Хортиця» - єдиний бренд, за увесь час існування якого не було зафіксовано жодного випадку підробки.

У цей час потужності ЛВЗ становлять 1,5 млн. дал. на місяць. На сьогоднішній день ЛВЗ «Хортиця» працює в режимі 750 тис. дал. на місяць, а з 1 вересня 2019 додається ще 500 тис. дал.

Обсяг виробництва ЛВЗ «Хортиця» в 2019 році склав 7 млн. 966 тис. дал, що фактично в двічі перевищує показник 2018 року (4 млн. дал). В 2018 році були відкриті три представництва в Івано-Франківську, Мукачевє й Чернівцях. Таким чином, ТМ «Хортиця» поставляє свою продукцію в усі торговельні крапки без посередників і дистриб'юторів.

Такий ривок дозволила зробити модернізація заводу й уведення в експлуатацію другого виробничого комплексу.

Відповідно до стратегічних планів компанії модернізація ЛВЗ «Хортиця» буде проводитися кожні три роки.

У середньому в кожній точці на Україні ТМ «Хортиця», за грудень 2018 і січень 2019, продала 21 тисячу літрів своєї продукції. З 1 березня в Україні вже не існує торговельної точки, де б не була представлена продукція компанії.

Найбільша міжнародна дослідницька компанія «МДМРБ Моніторинг» підвела підсумки другого звітного періоду аудита горілочного ринку України за 2020 рік. За висновком аналітиків, за станом на серпень 2020 року обсяг продажів ТМ «Хортиця» досяг максимального за всю історію досліджень показника - 29% від загального обсягу ринку (у грошовому вираженні).

Таким чином, «Хортиця» у черговий раз побила власний рекорд продажів, установлений у березні 2020 року. До кінця 2020 року досягла 30% частки ринку України й побудувала налагоджену дистрибуційну мережу в країнах Близького зарубіжжя. Сьогодні в компанії уже працюють 14 представництв у найбільших містах пострадянського простору. До кінця року відкрити ще стільки ж.

Лікero-горілочний завод "Хортиця" в 2021 р. планує збільшити частку своєї продукції на українському ринку до 35%. Технічна оснащеність заводу сучасним устаткуванням дозволяє розраховувати на те, що в 2021 році виробництво продукції зросте вдвічі.

На даний момент Україна перебуває в складі Всесвітньої Торговельної Організації. У зв'язку із цим виробникам товарів і послуг необхідно гарантувати відповідність систем керування охороною навколишнього середовища і якості продукції, що вони провадять, вимогам міжнародних стандартів. Сьогодні ЛВЗ «Хортиця» є єдиним підприємством у галузі, що розробило й впровадило одночасно 3 системи менеджменту відповідно до міжнародних стандартів: ISO 9001 - системи менеджменту якості, ISO 22000

- системи менеджменту якості харчової продукції, ISO 14001 - системи екологічного менеджменту.

Крім цього, продукція ЛВЗ «Хортиця» однією з перших в Україні пройшла добровільну сертифікацію на відповідність екологічним вимогам міжнародного стандарту ISO 14024 і одержала право на екологічне маркування своєї продукції знаком «Зелений журавлик». Цей знак одержав визнання в багатьох європейських країнах, а також у Японії, Австралії, Кореї, Новій Зеландії й інших країнах, що входять у Глобальну мережу екологічного маркування (GEN).

Одержання сертифікатів відповідності систем менеджменту є підтвердженням того, що всі процеси на ЛВЗ «Хортиця» функціонують стабільно й ефективно відповідно до міжнародних стандартів, що дозволяє підприємству бути лідером лікєро-горілочної галузі України й провадити продукцію винятково абсолютної якості [60].

Дистрибутує продукцію ЛВЗ "Хортиця" ТОВ Торговий дім "Мегаполіс" - найбільша дистрибуційна компанія України, заснована в 1995р. Сьогодні дистрибуційна мережа ТД "Мегаполіс" охоплює всю територію України (22 представництва, 48 відділів продажів), а також Білорусію (8 представництв), Казахстан (Алма-Ата) і Польщу (Варшава). Портфель брендів - ТМ «Хортиця», ТМ «Шустів», ТМ «Blagoff», ТМ «Медовуха», ТМ «Oreanda».

У першому півріччі 2019 року обсяг експортних поставок ЛВЗ «Хортиця» збільшився більш ніж в 2,5 рази в порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Таким чином, найбільше підприємство лікєро-горілочної галузі України успішно реалізує експортну політику, спрямовану на освоєння найбільш перспективних світових ринків. Коефіцієнт річного приросту обсягів експорту у відсотковому відношенні склав 278%. В 2019 році істотно розширилася й географія експорту: продукція ЛВЗ «Хортиця» закріпилася на ринках США, Англії, Іспанії, Італії, Греції й інших країн. На кінець 2019 року продукція ЛВЗ «Хортиця» поставляється в 30 країн світу. У

стратегічних планах ЛВЗ «Хортиця» - подальше збільшення обсягів експорту й закріплення лідерських позицій на провідних світових ринках.

На початок 2020 р. горілка "Хортиця" експортувалася в 38 країн миру, у тому числі в США, Ізраїль, Великобританію й Ірландію. У першому півріччі 2020 року експорт ЛВЗ «Хортиця» збільшився на 30%, у порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Такий ріст обумовлений інтенсивним розвитком компанії на світовому ринку. За 10 місяців 2020 року ЛВЗ «Хортиця» розширив географію продажів своєї продукції, почавши експортні поставки в США й Канаду [48].

ЛВЗ "Хортиця" до кінця 2020 р. довела число країн, у які поставляється його продукція, до 70. На сьогоднішній день це число становить 77.

Таблиця 2.1 - Обсяг реалізації продукції в Україні й на експорт, тис.дал.

Рік	Місяць	Реалізація продукції, тис. дал.			% експорту к загальному обсягу
		Україна	Експорт	Усього	
2019	січень	554,7	52,2	606,9	8,60
	лютий	371,1	70,7	441,8	16,00
	березень	478,8	94,5	573,3	16,48
	квітень	528	17,4	545,4	3,19
	травень	564,6	21,3	585,9	3,64
	червень	494,9	65,4	560,3	11,67
	липень	561,9	56,9	618,8	9,20
	серпень	672,9	58,5	731,4	8,00
	вересень	628	51,3	679,3	7,55
	жовтень	655,6	37,9	693,5	5,47
	листопад	712,2	27,8	740	3,76
	грудень	1351,6	46,3	1397,9	3,31
Усього		7574,3	600,2	8174,5	7,34
2020	січень	248,7	35	283,7	12,34
	лютий	435,1	51,2	486,3	10,53
	березень	607,5	110,5	718	15,39
	квітень	727,3	97,4	824,7	11,81
	травень	681,3	56,6	737,9	7,67
	червень	1146,1	87,2	1233,3	7,07
	липень	191,7	78,8	270,5	29,13
	серпень	564,6	80,8	645,4	12,52
	вересень	520,6	56,1	576,7	9,73
	жовтень	644,4	159,7	804,1	19,86
	листопад	685,9	176,3	862,2	20,45
	грудень	1569,5	159,5	1729	9,22
Усього		8022,7	1149,1	9171,8	12,53

За таблицею 2.1 в 2019 році обсяг експортованої продукції ЛВЗ «Хортиця» склав 7,34%. Для порівняння, в 2018 - ця цифра дорівнювала 5%. Цього року, наростивши виробництво, і наситивши потребу українського ринку, у планах компанії збільшення експорту до 20%. 95% у структурі експорту горілки ТМ «Хортиця» займають країни пострадянського простору.

Найбільший обсяг реалізації в грудні місяці як за 2019, так і за 2020 р., тому що це пов'язане з особливостями сезону. Обсяг експорту збільшився більш ніж на 5% у зв'язку з розширенням географії продажів до 77 країн миру.

Таким чином, продукція абсолютної якості найвищою мірою конкурентноздатна й має величезний експортний потенціал. Обсяги поставок ТМ «Хортиця» виросли на всіх зовнішніх ринках. Експортні поставки здійснюються як у західному, так і в східному напрямку, охоплюючи СНД, Західну Європу й США [59].

Лікєро-горілочний завод "Хортиця" вкладає значні кошти не тільки в технологічне устаткування, але й в управлінські технології. Саме для створення ефективної системи керування, керівництвом компанії було ухвалене рішення про впровадження PeopleSoft EnterpriseOne - комплексної системи управління підприємством.

PeopleSoft EnterpriseOne була обрана система, яка найбільш відповідна критеріям вибору, а саме: функціональна насиченість і відповідність стандарту MRP II, відкритість і гнучкість, оптимальна вартість володіння й т.і.

Впровадження PeopleSoft EnterpriseOne на ЛВЗ "Хортиця" дозволило створити ефективну процесну систему керування й підтримку прийняття рішень, проводити оперативний контроль над витратами й ресурсами підприємства, забезпечити ефективну взаємодію між підрозділами підприємства, створити єдине інформаційне середовище підприємства, оптимізувати бізнес-процеси підприємства на базі світових стандартів [58].

Основними конкурентами ДП «Імідж Холдинг» на українському ринку є ТОВ «Союз-Віктан», ДП «УГК «NEMIROFF» і лікєро-горілочні заводи, які об'єднані під умовною назвою корпорація «Олімп».

Основними конкурентами компанії на світових ринках є: Diageo plc (бренд «Smirnoff»), Sojuzplodimport (SPI Spirits) (бренд «Stolichnaya»), Nemiroff Ukrainian Vodka Company (бренд «Nemiroff»), Vin & Sprit (бренд «Absolut»), Soyuz-Victan (бренд «SV»), Russian Alcohol Group (бренд «Zelyenay Marka»), CEDC (бренд «Absolwent»), Veda JSC (бренд «Russkiy Razmer»), Russian Wine & Vodka Co Ltd (бренд «Flagship») [49, с.19].

Дистрибуція ТМ «Хортиця» виглядає таким чином: близько 40% обсягу продажів доводиться на звичайні магазини, 33% - на кіоски й ринки, 13% - на великі магазини й 14% - на кафе, бари, ресторани. При цьому в структурі продажу кафе, барів і ресторанів доля горілки «Хортиця» набагато випередила своїх конкурентів і досягла 28%.

ДП «Імідж Холдинг» планує збільшити обсяги продажів ТМ «Хортиця» на експортних ринках в 2020 році в 3 рази (до 12 млн. пляшок), а далі поступово, у середньому на 35% на рік, нарощувати експортні поставки. Відносно ТМ «Благов», то протягом найближчих 2 років експорт планується збільшувати до 60% на рік, поступово скорочуючи темпи до 24%. ТМ «Медовуха» в 2020 році планується експортувати на 113% більше, в 2021 році - 66%, а далі вийти на приріст у розмірі 26% щорічно.

Просуванням продукції компанії займається найкраще маркетингове агентство повного циклу «Бренд Бенд» [56].

Що стосується українських горілочних торговельних марок у країнах Близького зарубіжжя, то для початку варто розібратися, що мається на увазі під словом "українські". Так, майже вся продукція "Союз-Віктана", яка представлена на білоруському ринку, розливається там. Nemiroff - це українська перцева настойка. А "Хортиця" - це українська горілка. Вона виробляється, і завжди буде вироблятися, на українському лікєро-горілочному заводі "Хортиця", що є самим високотехнологічним і дорогим

підприємством галузі. Сума інвестицій у ЛВЗ "Хортиця" становить 55 мільйонів доларів.

Необхідно також відзначити, що, за даними незалежних експертів, в 2019 році частка лідируючих торговельних марок України, включаючи "Хортицю", а також "Олімп" (Донецька обл.), Nemiroff (Вінницька обл.) і "Союз-Віктан", досягла на українському ринку 67%, а в 2020р. ця цифра повинна збільшитися сумарно ще на 10%. При цьому частка Nemiroff в 2019 році становить 12%, "Союз-Віктана" - 8%, а ЛВЗ "Хортиця" - 23%. Можна сказати, що виробничі й маркетингові технології українських виробників більш ефективніші багатьох найближчих конкурентів підприємств [49].

Постійно нарощуючи фінансові оберти, компанія є одним з найбільших платників податків країни. Зростаючий об'єм податкових відрахувань - чергове підтвердження лідерства ЛВЗ «Хортиця» у всіх аспектах діяльності. У порівнянні з першим півріччям 2018-го року, в 2019 році відрахування компанії по ПДВ збільшилося втричі, акцизний збір виріс у два рази, податок на прибуток - в 10 разів.

Таким чином, за перше півріччя 2019-го року долі відрахування ЛВЗ «Хортиця» за трьома основними податками склали 331 млн. 432 тис. 500 грн. Це майже в три рази більше, ніж за аналогічний період 2018-го року - 114 млн. 822 тис. 900 грн. Можна із упевненістю сказати, що сьогодні ЛВЗ «Хортиця» входить в ряд підприємств платників податків України, за рахунок яких щороку значно поповнюється державний бюджет країни.

Як помітило керівництво ЛВЗ «Хортиця», у зв'язку з подорожчанням ціни на газ, заводи по виготовленню пляшок піднімуть ціни. Уже спостерігається тенденція росту вартості пляшки. Під кінець розмір собівартості порожньої пляшки може подорожчати на 10%. Це може привело до того, що всі виробники горілки підняли ціну на свою продукцію на 2-3%.

Українські лікero-горілочаний завод (ЛВЗ) "Хортиця" (торговельна марка "Хортиця") і ЗАТ "Одеський коньячний завод" (Одеська торгова марка "Шустів"), ТД "Мегаполіс" ухвалили рішення щодо злиття компаній в один

холдинг. Про це говориться в повідомленні ЛВЗ "Хортиця". Підприємства вже мають досвід взаємовигідного співробітництва: спільна дистрибуція в 2018 р., у жовтні 2019 р. ексклюзивний дистриб'ютор ЛВЗ "Хортиця" в особі торгового дому "Мегаполіс" і ОКЗ оголосили про об'єднання портфеля брендів.

За умовами угоди, що діяла, ЛВЗ „Хортиця” відмовився від будівництва власного кон'ячного виробництва в Криму, а Одеський кон'ячний завод припинив виробництво ординарної горілки ТМ "Шустів", до якої пред'являлися претензії з використання даного найменування підприємствам групою "ОСТ", і сконцентрувався на кон'ячному сегменті.

Об'єднання пояснюється необхідністю залучення додаткових інвестицій для розвитку сировинної бази й зміцнення позицій обох підприємств на ринку.

Керівництво компанії відзначило, що дана угода є дуже складною, тому що поєднується дуже багато активів, ведуться складні переговори, при цьому уточнили, що фінансовим партнером угоди виступає банк Credit Suisse (Швейцарія) [57].

За даними компанії, за досить короткий час вони змогли досягти великих результатів і обійти багатьох своїх конкурентів. Так, за станом на січень-лютий 2019 року ТМ «Хортиця» займає по літрах 14% алкогольного ринку України, у грошовому еквіваленті - 17%.

Слід також зазначити, що ТМ «Немірофф» по літрах займає 12%, у грошовому еквіваленті - 14%, ТМ «Біленька» по літрах займає 10%, у грошовому еквіваленті - 7%, ТМ «Союз-Віктан» по літрах - 9%, у грошовому еквіваленті - 9%, ТМ «Медофф» по літрах - 8%, у грошовому еквіваленті - 8%, ТМ «Мягков» по літрах - 5%, у грошовому еквіваленті - 5%, ТМ «Златогор» по літрах займає 4%, у грошовому еквіваленті - 4%, ТМ «Олімп» по літрах займає 4%, у грошовому еквіваленті - 3%, ТМ «Вдала» - 4% і 3% відповідно.

У розрізі часток загальносвітового ринку алкогольних напоїв горілка займає частку в 16,6%. Обсяг світового ринку горілки становить 450 млн. дал. Більша частина цього обсягу, а саме: 44% (200 млн. дал.), споживається на пострадянському просторі (крім України). Друге місце належить Сполученим Штатам з обсягом споживання 45 млн. дал. Далі йдуть Україна й Польща з обсягами 35 і 29 млн. дал. відповідно.

Населення пострадянського простору віддають переваги горілці з рівнем споживання 20 літрів і 7,5 літрів на людину відповідно на рік.

Загальний розмір ринку горілки в грошовому еквіваленті оцінюється в 30,1 млрд. доларів США. Близьке зарубіжжя є найбільш містким ринком з рівнем 12 млрд. доларів на рік (40% загального обсягу).

Річний приріст обсягу світового ринку рівняється 3%.

Головні учасники міжнародного ринку наведені в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 - ТОП-10 світових горілочних брендів

Місце в 2018 р.	Виробник	Бренд	2017 р.	2018 р.	2018 / 2017,%
1.	Diageo plc	Smirnoff	20,1	21,4	6%
2.	Sojuzplodimport (SPI Spirits)	Stolichnaya	13,5	13	-4%
3.	Nemiroff Ukrainian Vodka Company	Nemiroff	7,28	9,32	28%
4.	Vin& Sprit	Absolut	8,5	9,2	8%
5.	Soyuz-Victan	SV	4,21	6,53	55%
6.	Russian Alcohol Group	Zelyenay Marka (Green Mark)	1,3	5	285%
7.	CEDC	Absolwent	3,8	3,94	4%
8.	Veda JSC	Russkiy Razmer	4	3,9	-3%
9.	Russian Wine & Vodka Co Ltd	Flagship	3,76	3,9	4%
10.	AC "Image Holding" JSC "Image Holding An"	Khortytza	1,84	3,87	110%

За своїми темпами росту український бренд «Хортиця» (ДП «Імідж Холдинг») посідає друге місце на світовому ринку. Обсяги продажів торговельних марок «Столична», «Староградская», «Нов размер» поступово скорочуються.

В Україні горілка є найбільш популярним алкогольним напоєм, обсяг продажів якої становить 86% від загального ринку алкоголю.

За розміром ринку в 35 млн. дал. Україна посідає третє місце у світі після Росії й США.

Обсяг українського ринку горілки в 2018 році становить у грошовому еквіваленті більше 1 млрд. доларів США. Темп росту ринку з 2013 до 2018 р. склав 6,3%. Динаміка продажів протягом року має циклічний характер, найбільший пік росту (понад 30%) доводиться на новорічний період.

Менш чим за один рік, ринкова частка 6 провідних виробників горілки виросла з 52% до 59% у період з лютого 2018 по грудень 2019 року й до 60% у червні 2019 року.

Географічне сусідство з найбільшим ринком горілки у світі наділяє українських виробників могутнім потенціалом для експансії на цей ринок. Так, якщо загальний експорт в 2017 році виріс на 23%, то в 2018 році він вже подвоївся. Біля чверті всього промислового виробництва експортувалося. На експорт в 2018 р. були відправлені горілки на суму 245 млн. доларів США, найбільша частка з яких належить краьнам близького зарубіжжя - 87%. В поточному періоді експорт української горілки скоротився на 20%, головним чином за рахунок скорочення експорту в Росію.

Підвищена увага виробників до сучасних виробничих технологій, які супроводжуються досвідом у дистрибуції й просуванні продукції в умовах високо насиченого ринку привели до того, що українські виробники майже повністю контролюють вітчизняний ринок. Велику роль у цьому також гра захист ввизним митом вітчизняних виробників (7,5 євро за 1 літр 100% спирту). Хоча іноземні виробники, на які не поширюється ввізне мито, також не досягли будь-якої значимої частки ринку, проте, навпаки, українська експансія на окреслені ринки останнім часом стала дуже відчутною.

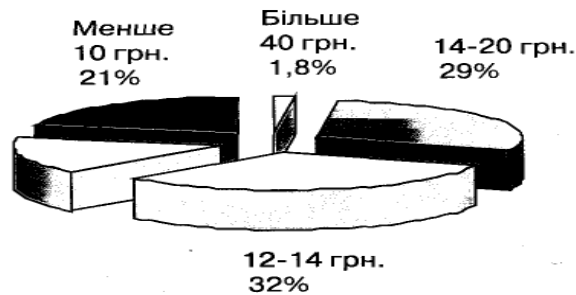


Рисунок 2.2 - Структура споживання горілки в Україні (грн.) за різними ціновими сегментами

Щодо структури споживання залежно від ціни, 2/3 загального обсягу продажу горілки в Україні займає продукція в ціновому сегменті від 10 до 20 грн.

Щодо імпорту в 2018 році Україна імпортувала 177 тис. дал. горілки на 7 млн. дол. США, що майже у два рази більше, ніж в 2017 році. Важливо вказати, що 59,7% всієї імпортованої горілки було завезено з Білорусії [46].

Щодо організаційної та управлінської структури, то відповідно до установчих документів (уставу ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС») органом керування підприємством є Директор, що самостійно вирішує всі питання діяльності підприємства за винятком тих, що належать до виняткової компетенції Засновника. Директор керує поточною діяльністю підприємства, несе персональну відповідальність за виконання покладених на підприємство завдань, визначає коло повноважень і обов'язків посадових осіб. Директор підприємства має заступника. Директор і його заступник призначаються й звільняються Засновником. До виняткової компетенції Засновника належить визначення основних напрямків розвитку й діяльності підприємства, затвердження виробничих планів і звітів про їхнє виконання, прийняття рішень про зміну статутного фонду, про утворення, реорганізацію й ліквідацію філій, затвердження їхніх положень, прийняття рішень про припинення діяльності підприємства, включаючи його філії, затвердження річних результатів діяльності підприємства, і т. ін. Засновник може повністю або частково передавати свої права по управлінню підприємством

Директорові або іншим юридичним особам на підставі договорів. Ревізія й контроль фінансово-господарської діяльності підприємства здійснюються Засновником або уповноваженим їм особою. Функції контролю можуть бути покладені на аудиторську організацію. Аудиторські перевірки проводяться незалежною аудиторською організацією, що призначається Засновником або Директором.

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» має складну організаційну структуру з більшою кількістю лінійних і функціональних підрозділів. Основні ключові підрозділи (центри) є типовими для багатьох підприємств: фінансово-економічний центр; виробничий центр, що включає відділ планування виробництва й запасів; відділ постачання; складське господарство; технічний центр, що забезпечує роботу виробничого устаткування; центр охорони роботи; юридичний відділ; адміністративно-господарський центр, до складу якого входить ремонтно-будівельна ділянка. Особливу увагу необхідно звернути на наявність у складі організаційної структури центра технологій і керування якістю, що здійснює контроль відповідності якості сировини, допоміжних матеріалів і готової продукції за аналітичними й органолептичними показниками відповідно вимогам діючої нормативної документації, рецептур, технічним умовам [49, с. 16].

Підприємство інвестує з власних коштів не тільки для підтримки економічного ефекту, але й соціального положення компанії (таблиця 2.3).

Таблиця 2.3 - Комплексні заходи щодо досягнення й підвищення існуючого рівня соціального положення на 2020 рік

№ п/п	Найменування заходів	Витрати, тис. грн.	Час виконання
1	2	3	4
1.	Приведення основних фондів відповідно вимогам нормативно - правових актів по охороні праці: - реконструкція стоків у щитовій ділянці розливу; - реконструкція ремонтних майстерень із облаштування побутових приміщень; - виконати обробні роботи II,III,IV поверхів і їдальні адміністративно - побутового корпусу.	3 1500 1000	III кв IV кв III кв

Продовження таблиці 2.3

1	2	3	4
2.	Усунення впливу на працівників небезпечних і шкідливих виробничих факторів: - устаткування пішохідних доріжок паркової зони; - устаткування південної прохідної заводу; - реконструкція адміністративно-побутового блоку котельні; - устаткування питного кювета.	130 130 35 17	II кв III кв II кв II кв
3.	Забезпечення працівників спеціальним одягом і іншими.	300	Протягом року
4.	Проведення цільового навчання й атестації по охороні роботи.	2	Протягом року
5.	Будівля стоянки для автомобілів.	700	III кв
6.	Проведення періодичного медичного огляду працівників.	5	Червень
7.	Забезпечення промислових приміщень системами кондиціонування повітря.	500	IV кв
Разом		4322	

На підприємстві був розроблений колективний договір ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2019 - 2023 року. Ціль колективного договору складається в забезпеченні максимальної міри добробуту й безпеки трудящих, ефективності керування виробництвом.

Так, видається матеріальна допомога, премії, проводиться оздоровлення робітників, надаються додаткові оплачувані відпустки, різноманітні путівки, застосовуються заохочення та ін.[51].

ЛВЗ «Хортиця» - лідер українського алкогольного ринку - визнаний найбільш новаторською компанією алкогольної галузі України за версією рейтингу «Гвардія новаторів».

Даний рейтинг, покликаний продемонструвати рівень використання сучасних технологій українськими компаніями, був складений авторитетним Українським рейтинговим агентством (УРА) і видавничим будинком «Галицькі контракти». У рамках рейтингу оцінювалася ефективність діяльності провідних українських компаній за рахунок впровадження сучасних технологій у різних сферах: виробництві, фінансах, маркетингу, менеджменті. При складанні рейтингу враховувалися такі параметри, як:

використання автоматизованих систем керування, впровадження міжнародних стандартів якості продукції, екологічна чистота виробництва, фінансові показники.

Таблиця 2.4 - Результати рейтингу «Гвардія новаторів»

Рейтинг	Компанія	Новаторство, бал
1.	1 ТНК-ВР УКРАЇНА	119,45
2.	1 NESTLE УКРАЇНА	119,03
3.	КИЇВСТАР ДЖ. ЕС. ЕМ	119,01
4.	МЕТІНВЕСТ ХОЛДИНГ	118,99
5.	КРАФТ ФУДЗ УКРАЇНА	118,69
6.	1 ЛВЗ «ХОРТИЦЯ»	118,54
7.	АВТ БАВАРІЯ	118,01
8.	2 ВИННЕР ІМПОРТС УКРАЇНА	117,94
9.	УКРАЇНСЬКА АВТОМОБІЛЬНА КОРПОРАЦІЯ	117,88
10.	ЛУКОЙЛ-УКРАЇНА НАФТОВИЙ	117,54

У підсумку ЛВЗ «Хортиця», зайнявши 6 місце, став єдиною алкогольною компанією в першій десятці рейтингу. Для порівняння, кращий показник серед конкурентів - це 24 позиція компанії «Союз-Віктан». Таким чином, ЛВЗ «Хортиця» підтвердив статус найсучаснішого й високотехнологічного підприємства галузі, ставши самою новаторською компанією алкогольної галузі України за версією рейтингу «Гвардія новаторів» (таблиця 2.4) [46].

Українсько-датська компанія "Імідж Холдинг" (власник найбільшого виробника лікєро-горілочної продукції на Україні - ЛВЗ "Хортиця") має намір до 2020 р. запустити в лікєро-горілочний завод потужністю близько 12 млн. дал. у рік. Але плани були змінені.

Останні півроку "Імідж Холдинг" шукав 20 га на південному напрямку Петербурга поруч із залізничною віткою й з водопроводом. Але виявилося,

що планується купити ділянку, яка перебуває недалеко від Петергофа. Ця ділянка є інвестиційно привабливою та знаходиться в центрі самого більшого споживача алкогольної продукції.

"Імідж Холдинг" - друга українська компанія, що переносить виробництво горілки. На початку 2018 року лідер українського горілочного ринку - компанія "Союз-Віктан" - купив завод у передмісті, що почав працювати в 2019 році [53].

Для будівлі заводу необхідні великі інвестиційні ресурси для фінансування цього проекту, але власних коштів буде не достатньо. Так, наприклад, компанією раніше були випущені боргові зобов'язання на загальну суму 175 000 000 UAH (2 випуски), які зараз знаходяться в обігу, для придбання ПАТ "Одеський коньячний завод", та залучені кошти світового банку.

Облігації ЛВЗ «Хортиця» включені в лістинг «Першої фондової торговельної системи». «Перша фондова торговельна система» (ПФТС) обнародувала дані по ЛВЗ «Хортиця». ЛВЗ «Хортиця» повністю продав свої іменні процентні облігації серії А в січні 2020 року на суму 10 млн. дол. США, а в березні цього року 100% облігацій цього випуску були включені в лістинг ПФТС.

Рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг" оголосило про присвоєння довгострокового кредитного рейтингу "uaa" випуску іменних процентних облігацій серії А і В у ЛВЗ "Хортиця" на суму \$10 млн., \$25 млн. відповідно. Привласнений ЛВЗ "Хортиця" кредитний рейтинг відбив високу здатність підприємства виконати свої боргові зобов'язання в умовах українського фінансового ринку. Облігації серії А і В випущені в бездокументарній формі номінальною вартістю 200 доларів США, а строк їхнього погашення 30 листопада 2022 року [49].

У результаті всі облігації ЛВЗ «Хортиця» серії В на суму 125 млн. грн. (25 млн.дол.) були викуплені великими інституціональними інвесторами. При цьому попит перевищував пропозицію у два рази. Таким чином, ЛВЗ

«Хортиця» підтвердив статус публічної й прозорої компанії, що має позитивний імідж в інвестиційному співтоваристві [58].

Так, ЛВЗ «Хортиця» вигідно продовжувати розміщення власних облігацій з метою збільшення обсягів виробництва, для формування запасів продукції на пострадянському просторі у відповідності зі стратегічним планом розвитку компанії. Ця пропозиція більш докладно розглянута в 3 розділі.

2.2 Горизонтальний та вертикальний аналіз фінансової звітності для виявлення відхилень у динаміці та в структурі фінансової звітності

Для наочної демонстрації фінансової діагностики підприємства охарактеризуємо спрощені її прийоми, до яких відносяться горизонтальний, вертикальний та аналіз за допомогою коефіцієнтів.

Баланс - це зведена таблиця, у якій відображаються джерела капіталу (пасив) і напрямку його розміщення (актив) [55]. Відповідно до оборотно-сальдової відомості складемо баланс підприємства [7, 8], а отримані дані розглянемо нижче в таблиці 2.5 та в таблиці 2.6.

Таблиця 2.5 - Горизонтальний та вертикальний аналіз активу балансу підприємства (форма №1) за розділами, грн.

Актив	2019 р.	2020 р.	Горизонтальний аналіз		Вертикальний аналіз	
			Абсолютне відхилення	2020 / 2019, %	2019 р., %	2020 р., %
I. Необоротні активи	168243159,72	194757962,82	26514803,10	15,76	19,05	17,86
II. Оборотно-активи	714232982,51	885885226,22	171652243,71	24,03	80,87	81,32
III. Витрати майбутніх періодів	703448,37	8899556,68	8196108,31	1165,13	0,08	0,82
Баланс	883179590,60	1089542745,72	206363155,12	23,37	100	100

Таблиця 2.6 - Горизонтальний та вертикальний аналіз пасиву балансу підприємства (форма №1) за розділами, грн.

Пасив	2019 р.	2020 р.	Горизонтальний аналіз		Вертикальний аналіз	
			Абсолютне відхилення	2020/2019, %	2019 р., %	2020 р., %
I. Власний капітал	330658768,37	312703759,33	-17955009,04	-5,43	37,44	28,7
II. Забезпечення майбутніх витрат і платежів	1320181,04	2697326,22	1377275,18	104,34	0,15	0,25
III. Довгострокові зобов'язання	144959734,08	267860357,39	122900623,31	84,78	16,41	24,58
IV. Поточні зобов'язання	406241037,11	506281302,78	100040265,67	24,63	46	46,47
V. Доходи майбутніх періодів						
Баланс	883179590,60	1089542745,72	206363155,12	23,37	100	100

У двох вище розглянутих таблицях відображений вертикальний (визначення питомої ваги статей і їхня зміна) і горизонтальний (відносна й абсолютна зміна статей) аналіз по кожному розділу балансу. Вивчивши баланс [9], можна сказати, що саму більшу частку в активі балансу за 2020 рік займає другий розділ «Оборотні активи» - 81,32 %, далі необоротні активи - 17,86 %, і витрати майбутніх періодів - 0,82%. В 2019 році був той же порядок структури. В 2020 році незначно знизилася частка необоротних активів на 1,19 відсоткових процентів (далі в.п.) і збільшилася частка оборотних активів на 0,45 в.п. Хоча з горизонтального аналізу ми спостерігаємо ріст у всіх трьох розділах. Найбільшим є ріст в 2020 р. третього розділу на 1165,135 % (у процентному вираженні), а збільшення оборотних активів на 24,03 % чи 171652243,71 грн., а необоротних активів на 15,76 % чи на 26514803,10 грн.

Розглянувши пасив балансу, можна сказати, що найбільшу частку в 2020 році займає четвертий розділ «Поточні зобов'язання» - 46,47%, «Власний капітал» - 28,7%, «Довгострокові зобов'язання» - 24,58%. Та ж структура спостерігалася й в 2019 році. В 2020 році в порівнянні з 2019 р. знизилася

частка власного капіталу на 8,74 в.п., виросла частка довгострокових зобов'язань на 8,17 в.п., а також частка поточних зобов'язань на 0,47 в.п. Негативною тенденцією є зниження розміру власного капіталу на 17955009,04 грн. або на 5,43%. У процентному вираженні найбільшим є ріст другого розділу пасиву балансу на 104,34%, але в грошовому вираженні - довгострокових зобов'язань на 122900623,31 грн. Збільшення довгострокових зобов'язань на 84,78 % склалося за рахунок випуску облігацій та довгострокового кредиту іноземного банку. Бо ця тенденція (зменшення на 5,43%) є дуже негативною тенденцією для визначення фінансової стабільності підприємства, а як наслідок для кредиторів та інвесторів. Так, підприємство є інвестиційно привабливим, але вкладання коштів в нього є дуже ризикованим. Але чим більший ризик, тим більш прибутковим може бути підприємство, та навпаки. Для визначення причини зменшення власного капіталу потрібно дослідити цей розділ більш детально.

Система горизонтального аналізу полягає в порівнянні показників фінансової звітності попереднього й звітного періодів. При цьому здійснюється постатейне співставлення звітів, визначаються абсолютні та відносні відхилення конкретних фінансових показників [19, с.197].

На відміну від горизонтального аналізу, який відтворює динаміку фінансової звітності за визначений період, вертикальний аналіз є аналізом внутрішньої структури звітності. При здійсненні такого аналізу узагальнюючий показник приймається за 100%, а кожна його складова обчислюється як питома вага (частка від 100%) [19, с.198].

Всі ці тенденції й зміни в структурі привели до того, що відбувся ріст валюти балансу на 206363155,12 грн. або на 23,37% в основному за рахунок росту оборотних активів (актив), довгострокових і поточних зобов'язань (пасив).

Таблиця 2.7 - Показники для визначення позитивної ознаки балансу, грн.

Показники	Код	2019 р.	2020 р.	Відхилення	Умова
-----------	-----	---------	---------	------------	-------

	рядка			абсолютне	відн., % (+,-)	
Дебіторська заборгованість	160, 170, 180, 190, 200, 210, 220	666649460,52	836343642,60	169694182,08	25,45	ТрДЗ = ТрКЗ
Кредиторська заборгованість	530	324695344,39	380821028,96	56125684,57	17,29	
Необоротні активи	080	168243159,72	194757962,82	26514803,10	15,76	ТрНА < ТрОА
Оборотні кошти	260	714232982,51	885885226,22	171652243,71	24,03	
Власний капітал	380	330658768,37	312703759,33	-17955009,04	-5,43	ТрВК > ТрПК, СК > ЗК
Позиковий капітал	430, 480, 620, 630	552520822,23	776838986,39	224318164,16	40,60	
Активи	280	883179590,60	1089542745,72	206363155,12	23,37	ТрА1 > ТрА2

Позитивною ознакою балансу підприємства є:

1. Валюта балансу на кінець звітного періоду збільшується в порівнянні з початком року ($A_k > A_p$, збільшилася на 23,37%).

2. Темпи приросту оборотних активів вище, ніж темпи приросту необоротних активів ($ТрОА > ТрНА$, 24,03% > 15,76%)

3. Власний капітал перевищує позиковий капітал і темпи його росту вище, ніж темпи росту позикового капіталу ($ВК > ПК$, $ТрВК > ТрПК$, 312703759,33 грн. < 776838986,39 грн., 330658768,37 грн. < 552520822,23 грн., -5,43% < 40,6%). Частка власного капіталу у валюті балансу становить 37,44%, а позикового капіталу - 62,56% за 2019 р.; ВК - 28,7%, а ПК - 71,3% за 2020 р.). Ця тенденція є негативною для підприємства з боку фінансової стабільності підприємства. Та визиває сумніви платоспроможності у інвесторів та кредиторів.

4. Темпи приросту дебіторської заборгованості й кредиторської заборгованості є приблизно однаковими ($ТрДЗ = ТрКЗ$, 25,45% > 17,29%). Але все ж таки збільшення дебіторської заборгованості є вищим, але ризик не

повернення її мінімальний, бо основним дебітором виступає ТОВ «Мегаполіс», який виступає основним дистриб'ютором компанії та виступає її фінансовим гарантом при всіх спільних операціях з кредиторами та інвесторами. Також ТД «Мегаполіс» та ЗАТ «Одеський коньячний завод» входять в той самий холдинг, що і ДП «Імідж Холдинг».

5. Частина власних оборотних коштів в оборотних активах повинна бути більше 10% (за 2019 рік - 43,12%, за 2020 рік - 42,85%).

Звіт балансовий - один з основних документів фінансової звітності, що характеризує фінансовий стан підприємства на певний момент. Складається з двох частин: вартість активів компанії та джерела його формування [29].

Окремо проведемо більш детальний горизонтальний (таблиця 2.8) і вертикальний (таблиця 2.9) аналіз лівої частини балансу, тобто активу та зробимо висновки.

Таблиця 2.8 - Горизонтальний аналіз активу балансу підприємства, грн.

Актив	Код	2019 р.	2020 р.	Горизонтальний аналіз	
				Відхилення 2020 р. від 2019 р.	
				абсолютне	відн., % (+,-)
1	2	3	4	5	6
I. Необоротні активи					
Нематеріальні активи:					
залишкова вартість	010	1555609,68	1308907,51	-246702,17	-15,86
первісна вартість	011	2225687,59	2 256 984,96	31297,37	1,41
накопичена амортизація	012	670077,91	948 077,45	277999,54	41,49
Незавершене будівництво	020	54823229,77	69382 65,12	14558935,35	26,56
Основні кошти:					
залишкова вартість	030	111287734,89	124029358,93	12 741 624,04	11,45
первісна вартість	031	135173238,93	165676978,64	30503739,71	22,57
накопичена амортизація	032	23885504,04	41647619,71	17762115,67	74,36
Довгострокові фінансові інвестиції:					
які враховуються по методу участі в капіталі інших підприємств	040				
інші фінансові інвестиції	045				

Продовження таблиці 2.8

1	2	3	4	5	6
Довгострокова дебіторська заборгованість	050				
Інші необоротні активи	070	576585,38	37531,26	-539054,12	-93,49
Усього за розділом I	080	168243159,72	194757962,82	26514803,10	15,76
II. Оборотні активи					
Запаси:					
виробничі запаси	100	32324132,09	39353340,46	7029208,37	21,75
тварини на вирощуванні й відгодівлі	110				
незавершене виробництво	120	1735112,35	1584798,87	-150313,48	-8,66
готова продукція	130	1388458,36	2438417,90	1049959,54	75,62
товари	140	8522581,91	20277039,93	11754458,02	137,92
Векселі отримані	150	5000,00	5000,00	0,00	0,00
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	160	363075622,12	584758821,04	221683198,92	61,06
первісна вартість	161	363154596,59	584891103,48	221736506,89	61,06
резерв сумнівних боргів	162	78974,47	132282,44	53307,97	67,50
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
з бюджетом	170	210546382,59	153996402,15	-56549980,44	-26,86
за виданими авансами	180	44800189,40	80696994,54	35896805,14	80,13
по нарахованих доходах	190				
за внутрішніми розрахунками	200				
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	31692601,41	356759,87	-31335841,54	-98,87
Поточні фінансові інвестиції	220	16534665,00	16534665,00	0,00	0,00
Кошти і їхні еквіваленти:					
у національній валюті (Овердрафт)	230	1050091,95	-14121129,34	-15171221,29	-1444,75
в іноземній валюті	240	2558145,33	4 115,80	-2 554 029,53	-99,84
Інші оборотні активи	250				
Усього за розділом II	260	714232982,51	885885226,22	171652243,71	24,03
III. Витрати майбутніх періодів	270	703448,37	8899556,68	8 196108,31	1165,13
Баланс	280	883179590,60	1089542745,72	206363155,12	23,37

Таблиця 2.9 – Вертикальний аналіз активу балансу підприємства, грн.

Актив	Код	Вертикальний аналіз, %			
		2019 р.	2020 р.	2019 р.	2020 р.
				за розділами	
1	2	3	4	5	6
I. Необоротні активи					
Нематеріальні активи:					
залишкова вартість	010	0,176	0,12	0,92	0,67
первісна вартість	011				
накопичена амортизація	012				
Незавершене будівництво	020	6,21	6,368	32,59	35,62
Основні кошти:					
залишкова вартість	030	12,6	11,38	66,15	63,68
первісна вартість	031				
накопичена амортизація	032				
Довгострокові фінансові інвестиції:					
які враховуються по методу участі в капіталі інших підприємств	040				
інші фінансові інвестиції	045				
Довгострокова дебіторська заборгованість	050				
Відстрочені податкові активи	060				
Інші необоротні активи	070	0,065	0,0034	0,34	0,02
Усього за розділом I	080			100,00	100,00
II. Оборотні активи					
Запаси:					
виробничі запаси	100	3,66	3,61	4,53	4,44
тварини на вирощуванні й відгодівлі	110				
незавершене виробництво	120	0,196	0,15	0,24	0,18
готова продукція	130	0,16	0,22	0,19	0,28
товари	140	0,97	1,86	1,19	2,29
Векселі отримані	150	0,0006	0,0005	0,0007	0,0006
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги:					
чиста реалізаційна вартість	160	41,11	53,67	50,83	66,01
первісна вартість	161				
резерв сумнівних боргів	162				
Дебіторська заборгованість по розрахунках:					
з бюджетом	170	23,84	14,13	29,48	17,38
за виданими авансами	180	5,07	7,41	6,27	9,11
по нарахованих доходах	190				
за внутрішніми розрахунками	200				
Інша поточна дебіторська заборгованість	210	3,5885	0,0327	4,44	0,04

Продовження таблиці 2.9

1	2	3	4	5	6
---	---	---	---	---	---

Поточні фінансові інвестиції	220	1,87	1,52	2,32	1,87
Кошти і їхні еквіваленти:					
у національній валюті (Овердрафт)	230	0,12	-1,296	0,15	-1,59
в іноземній валюті	240	0,2897	0,0004	0,36	0,0005
Інші оборотні активи	250				
Усього за розділом II	260			100,00	100,00
III. Витрати майбутніх періодів	270	0,08	0,82	100,00	100,00
Баланс	280	100,00	100,00		

Проаналізувавши баланс підприємства за допомогою вертикального й горизонтального аналізу, підведемо підсумки по кожному розділу активу балансу:

I. Необоротні активи:

— Найбільшу частку в необоротних активах займають основні кошти (63,68% в 2020 році, 66,15% в 2019 році, що на 2,47 в.п. більше, ніж в 2020 р.). Це зниження пов'язане з тим, що за 2020 рік збільшився розмір накопиченої амортизації на 74,36% або на 17 762 115,67 грн., хоча й було збільшення первісної вартості на 22,57% або на 30503739,71 грн. Збільшення основних коштів здійснилося на 12741624,04 грн. або на 11,45%.

— В 2020 році (35,63%) частка в необоротних активах незавершеного будівництва збільшилася в порівнянні з 2019 р.(32,59%) на 3,04 в.п. у зв'язку з будівництвом нового виробничого цеху, цеху купажу й склотари. У грошовому вираженні це відхилення становить 14558935,35 грн. або 26,56%.

— Частка нематеріальних активів в 2020 році (0,67%) зменшилася на 0,26 в.п. у порівнянні з 2019 р.(0,93) за рахунок значного збільшення розміру накопиченої амортизації на 948077,45 грн. або 41,49%. Також потрібно відзначити, що відбулося незначне збільшення первісної вартості нематеріальних активів на 31297,37 грн. або на 1,41%.

— Частка інших необоротних активів знизилася на 0,32 в.п. в 2020 році (0,02%) у порівнянні з 2019 р. (0,34%). У грошовому вираженні це зниження склало 539054,12 грн., а у відсотковому - 93,49%.

— Усього за розділом відбулося збільшення необоротних активів на 26514803,1 грн. або на 15,76% за рахунок збільшення незавершеного будівництва на 26,56% і збільшення основних коштів на 11,45%, хоча вони й стали займати меншу частку в 2020 р. у порівнянні з 2019 р. за рахунок збільшення накопиченої амортизації.

II. Оборотні активи:

— Найбільшу частку в оборотних активах займає дебіторська заборгованість за товари, роботи й послуги. За 2020 рік вона склала 66,01%, що на 15,18 в.п. більше, ніж в 2019 р. Резерв сумнівних боргів збільшився на 67,5% або на 53307,97 грн., а первісна вартість на 61,06% або на 221736506,89 грн. Таким чином, збільшення дебіторської заборгованості склало 221683198,92 грн. або 61,06% за 2020 р. у порівнянні з 2019 р.;

— Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом знизилася на 26,86% або на 56549980,44 грн., що означає повернення коштів бюджетом підприємству. Частка її скоротилася в 2020 році (17,38%) у порівнянні з 2019 р. (29,48%) на 12,1 в.п.;

— Дебіторська заборгованість за виданими авансами збільшилася на 80,13% або на 35896805,14 грн., а частка її збільшилася на 2,84 в.п.;

— Виробничі запаси в 2020 році незначно зменшили свою частку в оборотних активах (на 0,09 в.п.), але в грошовому вираженні збільшили свою вартість на 7029208,37 грн. або на 21,75%;

— Інша поточна дебіторська заборгованість скоротилася на 98,87% або на 31 335 841,54 грн., що значно змінило її структуру (знизилася частка на 4,4 в.п.) у порівнянні з 2019 роком;

— Поточні фінансові інвестиції в грошовому вираженні не змінилися, але знизилася їхня структура на 0,45 в.п. в 2020 р. за рахунок інших значних змін в інших рядках балансу;

— Розмір товарів значно збільшився на 137,92% або на 11754458,02 грн., що збільшило їхню структуру до 2,29% з 1,19%;

— Готова продукція також збільшилася на 75,62% або на 1049959,54 грн., що збільшило їхню частку до 0,28% з 0,19%;

— Незавершене виробництво знизилося в 2020 р. на 8,66% або на 150313,48 грн., що знизило їхню частку на 0,06 в.п.

— Кошти і їхні еквіваленти в національній валюті знизилися на 15171221,29 грн. або на 1444,75% (Овердрафт), а в іноземній валюті знизилося на 99,84% або на 2554029,53 грн., що знизило їхню структуру до нуля.

За розділом відбувся приріст на 24,03% або на 171652243,71 грн. за рахунок збільшення р.130, 140, 160, 180, а зниження р.120, 170, 180, 210, 230, 240.

III. Витрати майбутніх періодів збільшилися на 1165,13% або на 8196108,31 грн.

Всі ці зміни привели до росту величини валюти балансу на 23,37% або на 206363155,12 грн. за рахунок збільшення дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги, дебіторської заборгованості за розрахунками з бюджетом, основних коштів (позитивний вплив). А негативний вплив на валюту балансу призвело зниження коштів і їхніх еквівалентів, іншої поточної дебіторської заборгованості, дебіторської заборгованості з бюджетом.

Проаналізуємо праву частину балансу, тобто пасив в таблиці 2.10 та в таблиці 2.11.

Пасив (від лат. *Passivus* – недіяльний) – частина бухгалтерського балансу, яка акцентує на джерелах формування засобів підприємства, банку (статутний фонд, спеціальні фонди, прибуток, кредити, кредиторська заборгованість) та їхній приналежності (власні, прирівняні до власних, позичені) [26, с.343].

Таблиця 2.10 - Горизонтальний аналіз пасиву балансу підприємства, грн.

Пасив	Код	2019	2020	Відхилення 2020 р. від 2019 р.	
				абсолютне	відн., %(+,-)
1	2	3	4	5	6
I. Власний капітал					
Статутний капітал	300	147438044,57	156734539,44	9296494,87	6,31
Пайовий капітал	310				
Додатковий вкладений капітал	320	54094,50	54094,50	0,00	0,00
Інший додатковий капітал	330	9513654,46	9513654,46	0,00	0,00
Резервний капітал	340				
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	173652974,84	146401470,93	-27251503,91	-15,69
Неоплачений капітал	360				
Вилучений капітал	370				
Накопичена курсова різниця	375				
Усього за розділом I	380	330658768,37	312703759,33	-17955009,04	-5,43
II. Забезпечення майбутніх витрат і платежів					
Забезпечення виплат персоналу	400	1320181,04	2697326,22	1377275,18	104,33
Інші забезпечення	410				
Цільове фінансування	420				
Усього за розділом II	430	1320181,04	2697326,22	1377275,18	104,33
III. Довгострокові зобов'язання					
Довгострокові кредити банків	440	90227747,08	52446099,98	-37781647,10	-41,87
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	29927092,00	215414257,41	185487165,41	619,80
Відстрочені податкові зобов'язання	460	24804895,00		-24804895,00	-100,00
Інші довгострокові зобов'язання	470				
Усього за розділом III	480	144959734,08	267860357,39	122900623,31	84,78
IV. Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	500				
Поточна заборгованість по довгострокових зобов'язаннях	510		123941,14	123941,14	100
Векселі видані	520	40166046,42	60735094,71	20569048,29	51,21

Продовження таблиці 2.10

1	2	3	4	5	6
Кредиторська заборгованість	530	324695344,39	380821028,96	56125684,57	17,29
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
За отриманими авансами	540	1341238,64	256435,37	-1 084803,27	-80,88
з бюджетом	550	38102053,75	49 429231,77	11327178,02	29,73
по позабюджетним платежам	560				
по страхуванню	570	555256,20	1082905,56	527 649,36	95,03
з оплати праці	580	1369073,03	2645731,59	1276658,56	93,25
з учасниками	590				
за внутрішніми розрахунками	600	5017,51	3 821,41	-1196,10	-23,84
Інші поточні зобов'язання	610	7007,17	11183112,27	11176105,10	159495,28
Усього за розділом IV	620	406241037,11	506281302,78	100040265,67	24,63
V. Доходи майбутніх періодів (69)	630				
Баланс	640	883179590,60	1089542745,72	206363155,12	23,37

Таблиця 2.11 - Вертикальний аналіз пасиву балансу підприємства, грн.

Пасив	Код	Вертикальний аналіз, %			
		2019р.	2020 р.	за розділами	
				2019 р.	2020 р.
1	2	3	4	5	6
I. Власний капітал					
Статутний капітал	300	16,69	14,39	44,59	50,12
Пайовий капітал	310				
Додатковий вкладений капітал	320	0,006	0,005	0,016	0,017
Інший додатковий капітал	330	1,08	0,87	2,88	3,04
Резервний капітал	340				
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	350	19,66	13,44	52,52	46,82
Неоплачений капітал	360				
Вилучений капітал	370				
Накопичена курсова різниця	375				
Усього за розділом I	380			100,00	100,00
II. Забезпечення майбутніх витрат і платежів					
Забезпечення виплат персоналу	400	0,15	0,25	100,00	100,00
Інші забезпечення	410				
Цільове фінансування	420				
Усього за розділом II	430			100,00	100,00
III. Довгострокові зобов'язання					
Довгострокові кредити банків	440	10,22	4,81	62,24	19,58

Продовження таблиці 2.11

1	2	3	4	5	6
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	450	3,39	19,77	20,65	80,42
Відстрочені податкові зобов'язання	460	2,81		17,11	
Інші довгострокові зобов'язання	470				
Усього за розділом III	480			100,00	100,00
IV. Поточні зобов'язання					
Короткострокові кредити банків	500				
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	510		0,01		0,024
Векселі видані	520	4,55	5,57	9,887	11,996
Кредиторська заборгованість	530	36,76	34,95	79,927	75,219
Поточні зобов'язання за розрахунками:					
отриманими авансами	540	0,15	0,02	0,330	0,051
з бюджетом	550	4,31	4,54	9,379	9,763
по позабюджетним платежам	560				
страхуванню	570	0,06	0,10	0,137	0,214
з оплати праці	580	0,16	0,24	0,337	0,523
з учасниками	590				
внутрішніми розрахунками	600	0,0006	0,0004	0,0012	0,0008
Інші поточні зобов'язання	610	0,0008	1,0264	0,002	2,209
Усього за розділом IV	620			100,00	100,00
V. Доходи майбутніх періодів (69)	630				
Баланс	640	100,00	100,00		

Проаналізувавши баланс підприємства за допомогою вертикального й горизонтального аналізу, підведемо підсумки за кожним розділом пасиву балансу:

I. Власний капітал:

— Статутний капітал збільшився на 6,31% або на 9296494,87 грн., його частка в 2020 році виросла до 50,12% (на 5,53 в.п.) у порівнянні із загальною сумою власного капіталу. Так статутний капітал став займати саму більшу частку власного капіталу підприємства.

— Розмір нерозподіленого прибутку значно скоротився на 15,69% або на 27251503,91 грн., що знизило його частку до 46,82% (на 5,7 в.п.) у порівнянні з минулим періодом.

— Інший додатковий капітал і додатковий вкладений капітал залишилися на попередньому рівні, але їхня частка у зв'язку зі змінами в

структурі р.300 і р.350 збільшилася з 2,88% до 3,04% і з 0,016% до 0,017% відповідно.

— У зв'язку з негативною зміною нерозподіленого прибутку розмір власного капіталу знизився на 5,43% або на 17955009,04 грн.

II. Забезпечення майбутніх витрат і платежів. Зміна відбулася тільки по р.400 «Забезпечення виплат персоналу» (збільшився її розмір на 1377275,18 грн. або 104,33%);

III. Довгострокові зобов'язання:

— Значно виросли інші довгострокові фінансові зобов'язання - на 185487165,41 грн. або на 619,8%. Їхня частка становить 80,42% (для порівняння в 2019 р. - 20,65%) третього розділу пасиву балансу й значна частка (19,77% - 2020 р., 3,39% - 2019 р.) валюти балансу.

— Довгострокові кредити банків скоротилися на 37781647,10 грн. або на 41,87%, що скоротило їхню структуру до 19,58% з 62,24%.

— Відстрочені податкові зобов'язання були виплачені. І їхня частка в 2020 р. у валюті балансу не займає жодного відсотка.

— Розмір довгострокових зобов'язань значно виріс (на 122900623,31 або на 84,78%) за рахунок збільшення р.450. Це величина веде до росту позикових коштів.

IV. Поточні зобов'язання:

— Найбільшу частку в структурі роздягнула «Поточні зобов'язання» займає кредиторська заборгованість. Також значну частку займає у валюті балансу -34,95% в 2020 р. і 36,76% за 2019 р. Її частка скоротилася з 79,93% до 75,22%. Але ріст склав в абсолютному значенні - 56125684,57 грн. або 17,29% (за послуги з реалізації продукції перед ТД «Мегаполіс»).

— Векселі видані збільшили свою частку до 12% за рахунок росту їх у розмірі 20569048,29 грн. або 51,21%. Ці векселі видані в розрахунок оплати акцизного збору для погашення заборгованості за ТМЦ і для розрахунків з іноземними постачальниками.

— Поточні зобов'язання по розрахунках з бюджетом збільшилися на 11327178,02 грн. або на 29,73%, що збільшило їхню частку до 9,76% з 9,38%.

— Поточні зобов'язання з оплати праці виросли на 1276658,56 грн. або на 93,25%. Їхня частка виросла на 0,19% і склала в 2020 р. 0,52%.

— Поточні зобов'язання за отриманими авансами скоротилися на 1084803,27 грн. або на 80,88%. Це знизило їхню частку до 0,05% з 0,33%. Поточні зобов'язання по страхуванню виросли на 527649,36 грн. або на 95,03%, частка виросла в 2020 р. до 0,21% з 0,14%. Поточні зобов'язання за внутрішніми розрахунками знизилися на 1196,10 грн. або на 23,84%. Поточна заборгованість по довгострокових зобов'язаннях залишилася на тому ж рівні.

— Інші поточні зобов'язання значно виросли на 11176105,10 грн. або на 159495,28% і зайняли частку в 2,21% в 2020 р.

— Всі ці зміни привели до росту загального обсягу поточних зобов'язань на 100 040 265,67 грн. або на 24,63% за рахунок значного росту р.520, р.530, р.550, р.580, р.610.

V. Доходи майбутніх періодів (69). Ніяких змін не було за 2 періоди.

Ці зміни привели до росту валюти балансу на 206 363 155,12 грн. або 23,37% за рахунок значного збільшення статутного капіталу, інших довгострокових фінансових зобов'язань, що течуть зобов'язань із бюджетом, по оплаті праці й інших, векселів видані, кредиторської заборгованості. А до зниження - зниження нерозподіленого прибутку, довгострокових кредитів банків, відстрочених податкових зобов'язань. Негативним явищем для підприємства є збільшення позикових коштів і зниження власних. Тільки зниження довгострокових кредитів банків і відстрочених податкових зобов'язань і деяких інших рядків балансу знижує частку позикових коштів.

Проведемо горизонтальний аналіз форми №2 «Звіт про фінансові результати» [10] в таблиці 2.12 для отримання відомостей про фінансові результати від усіх видів господарських операцій та інше [29].

Таблиця 2.12 - Горизонтальний аналіз форми №2 «Звіт про фінансові результати», грн.

І. Фінансові результати	Код	2019 рік	2020 рік	Горизонтальний аналіз	
				Відхилення (2020 р. від 2019 р.)	
				абсолютне	відн., %
1	2	3	4	5	6
Дохід (виторг) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	010	2737201648,83	2743634862,91	6433214,08	0,24
Податок на додану вартість	015	369432183,29	326971360,13	-42460823,16	-11,49
Акцизний збір	020	429107532,88	463318845,65	34211312,77	7,97
Інші відрахування з доходу	030	349007,73	86407,55	-262600,18	-75,24
Чистий дохід (виторг) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	035	1938312924,93	1953258249,58	14945324,65	0,77
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	040	1290367302,34	1245370075,82	-44997226,52	-3,49
Валовий:					
прибуток	050	647945622,59	707888173,76	59942551,17	9,25
збиток	055				
Інші операційні доходи	060	143045242,86	137128840,54	-5916402,32	-4,14
Адміністративні витрати	070	27335880,73	18600488,97	-8735391,76	-31,96
Витрати на збут	080	777 039 347,09	456227574,18	-320811772,9	-41,29
Інші операційні витрати	090	144701814,41	144548207,75	-153606,66	-0,11
Фінансові результати від операційної діяльності:					
прибуток	100		225640743,40	383726920,18	242,73
збиток	105	-158086176,78	0,00		
Дохід від участі в капіталі	110				
Інші фінансові доходи	120	339011654,03	2091287,96	336920366,07	-99,38
Інші доходи	130	52 438,98	123601,77	71162,79	135,71
Фінансові витрати	140	4580414,25	33659546,20	29079131,95	634,86
Втрати від участі в капіталі	150				
Інші витрати	160	269426,83	120159,14	-149267,69	-55,40

Продовження таблиці 2.12

1	2	3	4	5	6
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:					
прибуток	170	176128075,15	194075927,79	17947852,64	10,19
збиток	175				
Податок на прибуток від звичайної діяльності	180	50810086,00	19597925,00	-31212161,00	-61,43
Доход від податку на прибуток від звичайної діяльності	185				
Фінансові результати від звичайної діяльності:					
прибуток	190	125317989,15	174478002,79	49160013,64	39,23
збиток	195				
Чистий:					
прибуток	220	125317989,15	174478002,79	49160013,64	39,23
збиток	225				

Дохід від реалізації продукції (товарів, робіт і послуг) збільшився на 6433214,08 грн. або на 0,24% за рахунок зниження доходу від реалізації товарів на 30 319 888,19 грн. або на 7,73% (361746721,02 грн. за 2020 рік, 392066609,21 грн. за 2019 рік) та збільшення доходу від реалізації готової продукції на 36,5% чи на 248893011,47 грн. (930850924,79-681957913,32) і доходів від реалізації робіт і послуг на 37434,87 грн. або на 69,99%.

Позитивною тенденцією можна вважати зниження податку на додану вартість (ПДВ) на 42460823,16 грн. або на 11,49% за рахунок зниження обсягів реалізації товарів на 7,73% та інших відрахувань із доходу на 262600,18 грн. або на 75,24%.; негативною тенденцією є збільшення розміру акцизного збору (21,5 грн. за 1 л 100% спирту в Україні, 36,5 грн. в Білорусії) на 34211312,77 грн. або на 7,97% за рахунок збільшення розміру акцизного збору на готову продукцію в 2020 році в порівнянні з 2019 роком на 41,5% при збільшенні об'єму продажів готової продукції.

У результаті всіх відрахувань із доходу від реалізації продукції чистий дохід збільшився за 2020 рік у порівнянні з 2019 р. на 14945324,65 грн. або

на 0,77%. Це у відсотковому абсолютному відхиленні на 0,53% вище в порівнянні з доходом від реалізації продукції за рахунок зниження ПДВ й інших відрахувань в 2020 році.

Собівартість реалізованої продукції знизилася на 44997226,52 грн. або на 3,49% за рахунок зниження обсягів реалізації товарів.

Віднявши від чистого доходу від реалізації продукції собівартість реалізованої продукції, дістанемо валовий прибуток у розмірі 707888173,8 грн. за 2020 рік, що перевищує валовий прибуток за 2019 рік на 59942551,17 грн. або на 9,25% за рахунок зниження собівартості на 3,49%.

Фінансовий результат від операційної діяльності за 2020 рік є позитивним у порівнянні з 2019 роком (збиток), і збільшився на 383726920,2 грн. або на 242,73% за рахунок зниження операційних (на 153606,66 грн. або на 0,11%), адміністративних витрат (на 8735391,76 грн. або на 31,96 % за рахунок проведення оптимізації цих витрат), витрат на збут (на 320811772,9 грн. або на 41,29% за рахунок зменшення обсягів витрат на збут товарів) і незначного скорочення операційних доходів (на 5916402,32 грн. або на 4,14% за рахунок зниження обсягу реалізації товарів), що знизило частку фінансового результату від операційної діяльності.

Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування за 2020 р. (прибуток) у порівнянні з 2019 р. (прибуток) збільшилися на 17947852,64 грн. або на 10,19% за рахунок значного зниження фінансових доходів на 336920366,1 грн. або на 99,39%, значного збільшення фінансових витрат на 29079131,95 грн. або на 634,86%, зменшення інших витрат на 149267,69 грн. або 55,4%. Інші доходи зробили незначну позитивну тенденцію на 71162,79 грн. або на 135,71%.

Сума податку на прибуток скоротилася в 2020 р. на 31212161,00 грн. або на 61,43% у порівнянні з 2019 р., що привело до позитивного фінансового результату від звичайної діяльності й чистого прибутку з позитивною тенденцією в 49160013,64 або в 39,23%.

2.3 Аналіз основних фінансових коефіцієнтів як спосіб оцінки інвестиційної привабливості підприємства

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства використовують систему фінансових коефіцієнтів. Саме фінансовий аналіз результатів діяльності підприємства дає підстави окреслити перспективи його подальшого розвитку. Це досягається отриманими результатами попередніх періодів його функціонування, які формують той фундамент подальшого розвитку суб'єкту, на який спирається оцінка інвестиційних можливостей.

Завданням фінансового аналізу є прийняття рішення щодо забезпечення найбільш ефективного руху фінансових ресурсів між фірмою та джерелами її фінансування, як зовнішніми, так і внутрішніми.

Фінансові коефіцієнти оцінки стану підприємства мають бути такими, щоб усі пов'язані з підприємством економічними відносинами суб'єкти господарювання могли одержати потрібну інформацію для прийняття рішень про економічну доцільність встановлення, припинення чи продовження відносин з підприємством. У шкільного з потенційних партнерів підприємства свій власник критерій економічної доцільності. Тому показники оцінки фінансового стану підприємства мають бути такими, щоб кожний партнер зміг зробити вибір, виходячи з власних інтересів.

Разом з тим, у стабільному фінансовому стані зацікавлене передусім саме підприємство. Так, стабільний фінансовий стан будь-якого підприємства формується в процесі його взаємовідносин з постачальниками, покупцями акціонерами, банками, іншими юридичними й фізичними особами. З іншого боку саме від підприємства залежить ступінь його економічної привабливості для всіх суб'єктів господарювання, які обирають серед безлічі підприємств, спроможних задовольнити їх економічний інтерес.

Відтак підприємству необхідно систематично, детально й у динаміці аналізувати свій фінансовий стан за допомогою відповідних коефіцієнтів [19].

Розглянемо докладніше класифікацію і порядок розрахунку комплексу основних фінансових коефіцієнтів для детальної та всебічної оцінки фінансового стану підприємства [42, с.199] ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» [10, с.115-125] на підставі форми №1 «Баланс» і форми №2 «Звіт про фінансові результати».

Для аналізу фінансового стану доцільно використати систему показників фінансових коефіцієнтів. До таких відносять показники рентабельності, ліквідності, фінансової стійкості, оборотності та їх різновиди, а також інші показники. По-перше, розглянемо показники структури й використання капіталу підприємства ДП «Імідж Холдинг» нижче в таблиці 2.13 й зробимо висновки.

Таблиця 2.13 – Показники структури й використання капіталу ДП «Імідж Холдинг»

Показники	Значення	Норма	2019 рік				2020 рік			
			квартал							
			1	2	3	4	1	2	3	4
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Коефіцієнт концентрації власного капіталу (ВК/Акт) – (автономії)	частина власного капіталу(ВК) у загальній сумі коштів	> 0,6	0,23	0,35	0,42	0,37	0,41	0,27	0,43	0,29
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	частина власних оборотних коштів (ВОК) вкладених у власний капітал	0,4-0,6	0,49	0,70	0,75	0,93	0,99	1,24	1,07	1,21
Коефіцієнт структури довгострокових вкладень (ДО)	частина необоротних активах(НА) у довгострокових зобов'язань (ДО)	↑	2,82	3,27	2,10	1,16	1,03	0,69	0,75	0,73
Коефіцієнт довгострокового залучення позичених коштів (ДЗоб/ВК)	структура капіталу	(↓)	1,26	0,15	0,13	0,22	0,44	0,45	1,01	0,63

Продовження таблиці 2.13

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Коефіцієнт співвідношення власних і притягнутих коштів – коефіцієнт фінансування	частина притягнутих коштів, гривень на 1 гривень власних коштів (ПК/ВК)	=1	3,39	1,89	1,38	1,67	1,46	2,73	1,33	2,48
Коефіцієнт фінансової залежності від притягнутих коштів(Акт/ПК)	залежність від притягнутих коштів	↓	1,36	1,64	2,06	2,17	2,45	2,17	3,32	2,14
Коефіцієнт забезпеченості ОБК власними оборотними коштами(ВОК)	Забезпеченість ОБК власними	> 0,1	0,13	0,28	0,39	0,43	0,50	0,42	0,60	0,43
Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів	рівень забезпечення НА власними коштами	> = 0,5 - 0,8	0,44	0,43	0,47	0,51	0,47	0,70	0,47	0,62
Коефіцієнт відношення виробничих активів і вартості майна	відношення виробничих активів до вартості майна	>0,5	0,98	0,96	0,95	0,94	0,93	94	0,93	0,94
Коефіцієнт окупності відсотків за кредит	Скільки разів підприємство заробляє кошти для виплати відсотків за кредит	>3	7,71	5,48	7,49	3,93	0,17	0,29	7,76	2,76
Показник фінансового левериджа	Характеризує залежність підприємства від ДО. ↑ Фл говорить про ріст фінансового ризику.	↓; Фл <= 0.25	0,15	0,13	0,22	0,44	0,45	1,01	0,63	0,85
Коефіцієнт фінансової стабільності	Частина стабільних джерел фінансування в їхньому загальному обсязі	0.85-0.90	0,26	0,39	0,51	0,54	0,59	0,54	0,70	0,54

Показники структури й використання капіталу складаються з наступних:

— Коефіцієнт концентрації власного капіталу (автономії, незалежності) показує яка питома вага власного капіталу (ВК) у загальній сумі коштів, авансованої в його діяльність. Даний показник на підприємстві в 4 кварталом 2020 р. знизився на 0,08 в.п. у порівнянні з 4 кварталом 2019 роком і склав 28,7%. Це говорить про те, що ризик фінансових труднощів збільшився, частка власників підприємства зменшилася в загальній сумі авансованих коштів. Вважається, чим вище показник, тим вище фінансова стабільність підприємства, тобто більш незалежно підприємство від зовнішніх джерел. Підприємству вигідно формувати активи за рахунок притягнутих коштів, однак якщо величина позикових коштів значно перевищують власні, то підприємству грозить банкрутство, оскільки кредитори можуть одноразово зажадати повернення кредитів.

— Коефіцієнт маневреності власного капіталу(ВОК/ВК) показує яка частина власних оборотних коштів доводиться на 1 грн. власного капіталу підприємства, тобто частина власного капіталу, що доводиться на фінансування поточної діяльності. Цей показник має позитивну тенденцію протягом двох років та повинен збільшуватися.

— Коефіцієнт фінансування (ПК/ВК) означає залежність підприємства від притягнутих коштів. Показує скільки позикових коштів доводиться на 1 грн. власного капіталу. В 2019 р. - 1,67, а в 2020 - 2,49 (збільшилося на 0,82). Це вище навіть нормального значення 1 і в 2020 році спостерігалася негативна тенденція.

— Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними активами показує забезпеченість підприємства власними оборотними коштами. Значення показника не змінилося (0,43). Це говорить про те, що підприємство платоспроможне й може проводити незалежну фінансову політику. Якщо відбувається зменшення - підприємство неплатоспроможне, а збільшення - гарний фінансовий стан і можливість проводити незалежну фінансову політику.

— Коефіцієнт відношення виробничих активів і вартості майна $((Ок+ПА+ВМП)/A)$ становить за два періоди 0,94. Це говорить про те, що йде ріст виробничих можливостей підприємства, тому що нормативне значення становить 0,5.

— Коефіцієнт структури довгострокових вкладень $(НА/ДЗоб)$ показує частина необоротних активів у довгострокових зобов'язань. Цей показник в 2020 році в порівнянні з 2019 роком знизився на 0,43 в.п. і склав в 2020 році 0,73.

— Коефіцієнт довгострокового залучення позичених коштів $(ДЗоб/ВК)$ говорить про структуру капіталу. Він збільшився на 0,41 в.п. і склав в 2020 році 0,63. Позитивною тенденцією є його зменшення.

— Коефіцієнт фінансової залежності від притягнутих коштів $(Б/ПК)$ говорить про ступінь залежності від притягнутих коштів. Даний коефіцієнт зменшився на 0,03 в.п. і склав в 2020 році 2,14.

— Коефіцієнт співвідношення необоротних і власних коштів $(НА/ВК)$ говорить про рівень забезпечення необоротних активів власними коштами. Підприємство залучає довгострокові кредити для формування частини необоротних коштів, тому що коефіцієнт збільшився на 0,11 і склав 0,62. Якщо цей показник вище нормативного 0,54, то власні кошти використовується для формування оборотних активів, а якщо менше - підприємство залучає довгострокові кредити для формування частини необоротних коштів.

Дані показники свідчать про велику долю позикового капіталу в загальному його об'єму, що говорить про високий рівень довіри з боку інвесторів та кредиторів до підприємства, також про високий рівень платоспроможності, про високий рівень залежності від зовнішніх джерел.

Розрахуємо показники рентабельності в таблиці 2.14 для визначення інвестиційної привабливості підприємства.

Таблиця 2.14 – Показники рентабельності ДП «Імідж Холдинг»

Показники	Значення	Норма	2019 рік				2020 рік			
			Квартал							
			1	2	3	4	1	2	3	4
Рентабельність загального капіталу	p.170/A	↑	0,02	0,04	0,09	0,08	0,05	0,01	0,07	0,14
Рентабельність ВК	p.170/Ск	↑	0,11	0,12	0,22	0,20	0,13	0,05	0,17	0,19
Валова рентабельність реалізованої продукції (РПр)	ВП/ЧД	↑	0,48	0,27	0,41	0,30	0,37	0,32	0,32	0,41
Операційна рентабельність РПр	ОП/ЧД	↑	0,09	0,00	0,17	0,001	0,14	0,04	0,23	0,10
Чиста рентабельність РПр - рентабельність діяльності	ЧП/ЧД	↑	0,07	0,03	0,16	0,04	0,12	0,02	0,20	0,08
Рентабельність продажів	ЧП/Д	↑	0,05	0,03	0,11	0,03	0,09	0,01	0,13	0,06
Рентабельність продукції	ЧП/С	↑	0,14	0,05	0,26	0,05	0,19	0,03	0,29	0,13
Рентабельність НА	ЧП/НА	↑	0,21	0,20	0,45	0,17	0,25	0,05	0,34	0,28
Рентабельність оборотних активів	ЧП/ОА	↑	0,02	0,04	0,11	0,04	0,06	0,01	0,09	0,06

Аналіз рентабельності підприємства включає наступні показники:

— Рентабельність загального капіталу (p.170/A), прибуток, принесений кожної 1 грн. загального капіталу, показує ефективність використання активів підприємства, 0,14 грн. на 1 грн. загального капіталу в 2020 році.

— Рентабельність власного капіталу (p.170/ВК), прибуток, принесений кожною 1 грн. вкладеного капіталу, в 2020 році склала 0,2 грн. на 1 грн. власного капіталу за рахунок зниження частки розміру власного капіталу на 5,63%.

— Валова рентабельність реалізованої продукції (ВП/ЧД) , валовий прибуток в 1 грн. реалізованої продукції склав в 2020 році 0,41 грн. на 1 грн. чистого доходу від реалізації продукції, а в 2019 р. - 0,3. Тобто збільшення склало 0,11 у зв'язку зі збільшенням валового прибутку на 27,2% і зниженням собівартості на 23,35%.

— Операційна рентабельність реалізованої продукції, операційний прибуток в 1 грн. реалізованої продукції склав 0,1. у зв'язку зі зниженням витрат на збут на 44,49% і адміністративних витрат на 73,82%.

— Чиста рентабельність реалізованої продукції (ЧП/ЧД) - рентабельність господарської діяльності, чистий прибуток на 1 грн. реалізованої продукції склав в 2020 р. 0,08 і збільшилася в 2020 році на 0,04 в.п. за рахунок зростання чистого прибутку на 88,96%. Цей показник характеризує рівень ефективності господарської діяльності.

— Рентабельність продажів (ЧП/ВД), чистий прибуток на 1 грн. реалізації продукції з урахуванням податків в 2020 році склав 0,06 і збільшилася в порівнянні з 2019 р. на 0,03 в.п. за рахунок зростання чистого прибутку на 88,96%. Хоча спостерігалось невелике зниження валового доходу на 11,94% за рахунок зниження обсягів реалізації готової продукції й товарів.

— Рентабельність продукції це чистий прибуток в 1 грн. собівартості продукції, становить 0,13, і збільшилася в порівнянні з 2019 р. на 0,08 в.п. у зв'язку зі зростанням чистого прибутку на 88,96% і зниженням собівартості реалізованої продукції на 23,35%.

— Рентабельність необоротних активів це чистий прибуток на 1 грн. вкладену в необоротні активи, виросла на 0,11 в.п. і склала в 2020 р. - 0,28 грн. на 1 грн. необоротних активів у зв'язку зі зростанням чистого прибутку й росту необоротних активів у розмірі 15,76%.

— Рентабельність оборотних активів, чистий прибуток на 1 грн. вкладену в оборотні активи, виросла на 0,02 у зв'язку зі зростанням чистого прибутку й значним ростом оборотних активів у розмірі 24,03%.

Рентабельність інвестицій (капіталу) можна оцінити показниками рентабельності сукупного капіталу (0,14 – у 2019 році, 0,06 – у 2020 році) та рентабельності власного капіталу (0,2 - у 2019 році, 0,19 – у 2020 році), в межах яких оцінюється результативність інвестованих у фірму коштів, тобто характеризує ефективність вкладень у відповідний вид діяльності. Значення цього показника показує, наскільки ефективно використовуються активи фірми. Рентабельність в розмірі 14% вважається нормальною, так чистий прибуток та активи мають адекватну оцінку. Рентабельність власного капіталу дає можливість оцінити, яка віддача (норма прибутку – 19%) на власний капітал. Максимізація цього показника є головним завданням управління фірмою. Нормальною вважається рентабельність не менше 20% (зменшення за рахунок падінні розміру власного капіталу у 2020 році).

Ефективність використання не тільки власного капіталу, але й довгострокових кредитів та позик характеризує показник рентабельності інвестованого капіталу (ROI).

$$ROI = \frac{P_{net}}{BK + ПЗ}, \quad (2.1)$$

де P_{net} - чистий прибуток (рядок 220 форми №2);

БК – власний капітал фірми (рядок 380 балансу);

ПЗ – довгострокові пасиви фірми (рядок 480, 430, 630 балансу) [21, с.351].

$$ROI_{2007} = \frac{174478002,8}{312703759,3 + 776838986,4} * 100 = 16,01\%.$$

Нормальною вважається рентабельність інвестованого капіталу на рівні не менш 14%, в нашому випадку - 16,01%. Тобто результативність підприємства при використанні інвестованого капіталу досягає високого рівня в 16%.

Проаналізуємо показники ліквідності підприємства, які представлені в таблиці 2.15.

Таблиця 2.15 – Показники ліквідності ДП «Імідж Холдинг»

Показники	Норма	2019 рік				2020 рік			
		Квартал							
		1	2	3	4	1	2	3	4
Коефіцієнт поточної ліквідності (покриття)	1-2	1,22	1,40	1,65	1,76	1,99	1,77	2,66	1,77
Коефіцієнт швидкої ліквідності	>0,8	0,78	1,19	1,51	1,65	1,73	1,67	2,37	1,64
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	>0,2-0,35	0,10	0,05	0,11	0,05	0,04	0,14	0,32	0,02
Чистий оборотний капітал, млн. грн..	> 0	131,86	141,24	220,27	308,7	372,64	348,02	468,34	388,5

Однієї з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства є показники ліквідності, необхідні для оцінки платоспроможності й фінансової стабільності підприємства. Ліквідність - це показник, що свідчить про те, як швидко підприємство може продати активи й одержати гроші для оплати своїх зобов'язань:

— Коефіцієнт покриття (поточний) показує достатність ресурсів підприємства, які можуть бути використані для погашення його поточних зобов'язань. Але коефіцієнт покриття не є абсолютним показником здатності погасити борги, тому що він характеризує тільки наявність оборотних активів, але не як їхня якість. Це показник в 2020 році склав 1,77, що говорить про достатність ресурсів для погашення поточних зобов'язань. Це характеризує спроможність переведення оборотних активів в грошові кошти протягом одного року з метою оплати в цей самий період поточні зобов'язання.

— Коефіцієнт швидкої ліквідності відображає платоспроможні можливості підприємства щодо сплати поточних зобов'язань за умови своєчасного розрахунку з дебіторами. У відмінності від коефіцієнта покриття, вона враховує якість і є більше строгим показником ліквідності, тому що при його розрахунку розраховують найбільш ліквідні поточні активи (запаси не приймаються до уваги). Коефіцієнт склав 1,64 в 2020 р. і 1,65 2019 року. Він говорить, що платоспроможні можливості підприємства високі, тому що для розрахунку використовують найбільш ліквідні поточні активи.

— Коефіцієнт абсолютної ліквідності показує яка частина поточних зобов'язань може бути погашена негайно. Для цього підприємству необхідна наявність абсолютно ліквідних активів. Для підприємства цей показник не високий і становить в 2020 році 0,02. Перевищення норми (0,2-0,35) означає неефективне використання грошових коштів. В нашому випадку 0,02 означає нестачу грошових коштів для погашення поточних зобов'язань.

— Чистий оборотний капітал. Наявність його свідчить про те, що підприємство здатне не тільки оплатити поточні борги, але й має у своєму розпорядженні фінансові ресурси для розширення діяльності й здійснення інвестицій. На підприємстві цей показник має достатній рівень, виріс на 25,85% або на 79808086,35 грн.

Аналіз ліквідності балансу - це порівняння активів згрупованих по ступені ліквідності й пасивів згрупованих по строках погашення. При оцінці ліквідності фірми різні показники ліквідності не лише дають характеристику високої фінансової стійкості за різного врахування ліквідності коштів, але й відповідність інтересам зовнішніх інвесторів.

Розглянемо нижче в таблиці 2.16 показники оборотності підприємства.

Таблиця 2.16 - Показники оборотності підприємства

Показники	Норма	2019 рік				2020 рік			
		Квартал							
		1	2	3	4	1	2	3	4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Оборотність активів, днів	↓	252	123	147	89	220	165	258	125
К-т оборотності оборотн. капіталу	↑	0,42	0,87	0,74	1,25	0,51	0,68	0,45	0,91
Оборотність оборотного капіталу, днів (коефіцієнт завантаження)	↓	214	104	121	72	178	132	200	99
Коефіцієнт оборотності ВК	↑	1,37	2,66	1,59	2,55	1,05	1,62	1,01	2,04

Продовження таблиці 2.16

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Оборотність ВК, днів	↓	66	34	57	35	86	56	90	44
Коефіцієнт оборотності запасів	↑	0,71	2,24	3,83	12,3	3,33	4,89	3,51	5,84
Оборотність запасів, днів	↓	127	40	24	7	27	18	26	15
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (ДЗ)	↑	0,64	1,26	0,89	1,42	0,58	0,79	0,53	1,04
Оборотність ДЗ, днів	↓	141	71	101	64	156	115	170	86
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (КЗ)	↑	0,73	1,31	1,43	2,70	1,21	1,56	1,24	2,66
Оборотність КЗ, днів	↓	123	69	63	33	75	58	73	34
К-т оборотності основних коштів (фондовіддача -Фв)	↑	3,78	7,91	4,76	7,56	3,29	4,34	2,68	5,85
Фондоємність	↓	0,26	0,13	0,21	0,13	0,30	0,23	0,37	0,17
Оборотність основних коштів, днів	↓	24	11	19	12	27	21	34	15

Аналіз оборотності підприємства враховує наступні показники:

— Коефіцієнт оборотності активів розраховується як відношення чистого доходу від реалізації продукції до середньорічної вартості активів. Показник оборотності активів відображає, скільки разів за період обертається капітал, вкладений в активи підприємства. Чим більше цей показник, тим ефективніше використовуються активи. Коефіцієнт оборотності активів в 2020 році знизився до 0,72 за рахунок підвищення чистого доходу від реалізації продукції на 0,24% в 2020 році в порівнянні з 2019 роком і збільшенням вартості активів в 2020 році на 22,37%.

— Ще одним параметром, що оцінює інтенсивність використання активів, є показник періоду обороту в днях, що розраховує як відношення тривалості обраного періоду до оборотності активів за даний період. Цей показник значно збільшився в 2020 році в порівнянні з 2019 роком (приблизно 125 днів) за рахунок низької величини показника оборотності активів за той же період 2019 року.

— Коефіцієнт оборотності оборотного капіталу знизився до 0,91 на 0,34 в 2020 році.

— Оборотність оборотного капіталу, днів (коефіцієнт завантаження) 99 днів в 2020 році, а в 2019 році становила 72 днів. Це говорить про збільшення періоду оборотності оборотного капіталу на 27 днів.

— Коефіцієнт оборотності ВК знизився на 0,51 до 2,04. Це зв'язано зі зниженням чистого доходу від реалізації продукції на 8,24%.

— Оборотність ВК збільшилася на 9 днів за рахунок зниження коефіцієнта оборотності власного капіталу на 20%.

— Коефіцієнт оборотності запасів розраховується як відношення собівартості реалізованої продукції до середньорічної вартості запасів. Цей показник знизився на 52,37%.

— Оборотність запасів збільшилася майже в 2 рази до 15 днів в 2020 році з 7 днів в 2019 році.

— Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (ДЗ) знизився з 1,42 в 2019 році до 1,04 в 2020 році, тобто на 0,38 або на 26,76%.

— Оборотність дебіторської заборгованості збільшилася до 86 днів в 2020 році з 64 днів в 2019 році, тобто на 22 дня або на 34,38%.

— Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості (КЗ) знизився незначно до 2,66 в 2020 році з 2,7 в 2019 році або на 1,48%.

— Оборотність КЗ знизилася до 33 днів в 2020 році з 34 днів в 2019 році. Це пов'язано зі зниженням коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості на 1,5%.

— Коефіцієнт оборотності основних коштів (фондовіддача) розраховується як відношення чистого виторгу до середньорічної вартості основних коштів. Цей показник знизився на 22,62% до 5,85. Ріст даного показника говорить про ефективне використання основних коштів.

— Фондоємність зворотний показник фондовіддачі. Чим нижче цей показник, тим ефективніше використовуються основні кошти. У цьому випадку він виріс на 0,04 або на 30,77% до 0,17. Це говорить про те, що на 1 гривню

чистого виторгу доводиться 0,17 гривень середньорічної вартості основних коштів.

Для оцінки операційної діяльності розглянемо наступний аналіз, представлений в таблиці 2.17.

Таблиця 2.17 – Показники операційної діяльності підприємства

Показники	Норма	2019 рік				2020 рік			
		Квартал							
		1	2	3	4	1	2	3	4
Коефіцієнт зміни валових продажів (Д1/Д0)	↑	258,41	187,45	80,92	193,37	44,56	164,68	60,38	198,7
Коефіцієнт валового прибутку (ВП/Д)	↑	0,31	0,19	0,28	0,22	0,28	0,20	0,22	0,31
Коефіцієнт операційного прибутку (ОП/Д)	↑	0,06	0,00	0,11	0,001	0,11	0,03	0,16	0,08
Коефіцієнт чистого прибутку (ЧП/Д)	↑	0,05	0,03	0,11	0,03	0,09	0,01	0,13	0,06
Коефіцієнт виробничої собівартості реалізованої продукції (С/Д)	↓	0,33	0,54	0,41	0,51	0,48	0,44	0,47	0,44
Коефіцієнт витрат на збут (Взб/Д)	↓	0,25	0,28	0,16	0,36	0,16	0,17	0,04	0,23
Коефіцієнт адміністративних витрати (Задм/Д)	↓	0,01	0,004	0,01	0,02	0,01	0,001	0,01	0,01
Коефіцієнт процентних платежів (Фін.витрати/Д)	↓	0,002	0,001	0,002	0,001	0,01	0,01	0,02	0,02

Зробивши аналіз операційної діяльності підприємства, можна сказати, що доход від реалізації продукції збільшився за досліджувані періоди на 0,24%, чистий прибуток у 2020 році збільшився на 39,23% в порівнянні з 2019 роком, собівартість реалізованої продукції знизилась на 3,49%. За усі

періоди частка собівартості реалізованої продукції, адміністративних витрат, витрат на збут та інших витрат в валовому доході від реалізації продукції знижувалася, але частка фінансових витрат збільшувалася і досягла 0,02%. Частка чистого прибутку в доході від реалізації продукції збільшувалася за всіма періодами та досягла у середньому 7%, що вище на 2% в порівнянні з 2019 роком. Це говорить про підвищення ефективності всієї діяльності підприємства. Підприємство досягає здійснення своїх планів по виробленню та реалізації своєї продукції, та оптимізує усі витрати.

Розглянемо методику ліквідності балансу у вигляді таблиці 2.18, представленої нижче.

Таблиця 2.18 - Методика аналізу ліквідності балансу

Активи	Розрахунок	Пасиви	Розрахунок
Найбільше ліквідні	$L1 = \text{ф.1 р. 220} + \text{р. 230} + \text{р. 240}$	Термінові зобов'язання	$\Pi1 = \text{ф.1 р.530}$
Швидко реалізовані	$L2 = \text{ф.1 р. 130} + \text{р. 140} + \text{р. 150} + \text{р. 160} + \text{р. 170} + \text{р. 180} + \text{р. 190} + \text{р. 200} + \text{р. 210}$	Короткострокові	$\Pi2 = \text{ф.1 р.620} - \text{р.530} + \text{р.430}^* + \text{р.630}^* = \text{ф.1 р.640} - \text{р.380} - \text{р.380} - \text{р.480} - \text{р.530}$
Повільно реалізовані	$L3 = \text{ф.1 р. 100} + \text{р. 110} + \text{р. 120} + \text{р. 250} + \text{р. 270}$	Довгострокові	$\Pi3 = \text{ф.1 р.480} + \text{р.430}^{**} + \text{р.630}^{**}$
Важко реалізовані	$L4 = \text{ф.1 р. 080}$	Постійні	$\Pi4 = \text{ф.1 р. 380}$

Таблиця 2.19 - Розраховані дані ліквідності балансу

Активи	2019	2020	Пасиви	2019	2020
Найбільш ліквідні	20142902,28	2 417651,46	Термінові зобов'язання	324695344,39	380821028,96
Швидко реалізовані	660030835,79	842529435,43	Короткострокові	82 865743,76	128157600,04
Повільно реалізовані	34 762692,81	49837696,01	Довгострокові	146279785,12	270557683,61
Важко реалізовані	168243159,72	194757962,82	Постійні	330658768,37	312703759,33

Примітка: *враховується та частина пасиву, що планується до сплати протягом 12 місяців, починаючи від дня складання балансу, або протягом одного операційного циклу, коли він перевищує 12 місяців.

** враховується та частина пасиву, що планується до сплати протягом після 12 місяців, починаючи від дня складання балансу, або більш чим протягом одного операційного циклу.

Якщо виконується умова: $L1 \geq P1; L2 \geq P2; L3 \geq P3; L4 \leq P4$ баланс є абсолютно ліквідним. Якщо виконуються перші три умови, то це приводить до виконання четвертої. У випадку якщо одне, або більше умов, не виконується, ступінь ліквідності балансу відрізняється від абсолютної.

На нашому підприємстві виконується наступна умова:

- в 2019 році: $L1 \leq P1, L2 \geq P2; L3 \leq P3; L4 \leq P4$;

- в 2020 році: $L1 \leq P1, L2 \geq P2; L3 \leq P3; L4 \leq P4$.

Тому баланс нашого підприємства не є абсолютно ліквідним, а є швидко ліквідним. Тобто для погашення своїх зобов'язань не вистачає абсолютно ліквідних коштів [40, с.60].

Показники стану й ефективності використання основних коштів:

1. Фондоємність:

$$\Phi_m = OF/ВП, \quad (2.2)$$

де OF - середньорічна вартість основних коштів виробничого характеру, грн.;

$Впр$ - вироблена продукція, грн.

2. Фондовіддача:

$$\Phi_v = Впр/OF \quad (2.3)$$

3. Фондоозброєність:

$$\Phi_0 = \text{ОФ} / \text{Ч}, \quad (2.4)$$

де Ч- середнесписочная чисельність працівників, чіл.

4. Коефіцієнт зношування основних коштів:

$$K_3 = 3 / \text{ОФ}, \quad (2.5)$$

де 3 - сума зношування, грн.

5. Коефіцієнт придатності основних коштів:

$$K_{\text{п}} = 1 - K_3 \quad (2.6)$$

6. Рентабельність основних коштів:

$$P = (\text{ЧП} / \text{ОФ}) * 100\%, \quad (2.7)$$

де НП- чистий прибуток, грн.

Таблиця 2.20 - Показники стану й ефективності використання основних коштів

Показники	Значення	Норма	2019 рік	2020 рік	Відхилення	
					абс.	відн., %
К-т оборотності основних коштів (фондовіддача)	Чиста.вир / Порівн. ст-ть ОсК(ост)	↑	7,56	5,85	-1,71	-22,62
Фондоємність	1/Φ ₀ = Офср(ост)/ЧВ	↓	0,13	0,17	+0,04	+30,77
Фондоозброєність	Φ ₀ = ОФост/Ч	↑	178628,23	184118,56	5490,33	+3,07
Коефіцієнт зношування ОсК	K ₃ = 3/Офперв	↓	0,18	0,25	0,07	+38,89

Коефіцієнт придатності ОсК	$K_{п1} - K_{з} = \frac{FO_{ост}}{FO_{перв}}$	↑	0,82	0,75	-0,07	-8,54
Рентабельність, %	$R = \frac{ЧПр}{ОФ} * 100\%$	↑	45,49	85,96	40,47 в. п.	+88,97
Середньооблікова чисел-ть, чол.			588	677	89	+15,14

Зробимо наступні висновки по представленій вище таблиці:

1. Показник фондовіддачі за 2019 р. вище, ніж за 2020 р. Він показує, скільки на 1 грн. основних коштів доводиться чистого виторгу підприємства. Тобто показує ефективність використання основних фондів. Цей показник є досить таки високим. Зменшення склало 1,71 грн. за рахунок зменшення чистого виторгу на 11,94% і збільшення середньої вартості основних коштів.

2. Показник фондоємності є зворотним показником фондовіддачі, показує, скільки на 1 грн. чистого виторгу доводиться гривень основних коштів. Даний показник збільшується в 2020 році в порівнянні з 2019 роком на 0,04 грн. за рахунок зниження чистого виторгу й збільшення вартості основних коштів.

3. Фондоозброєність показує, скільки на 1 чоловік доводиться основних коштів у грошовому вираженні. Даний показник виріс на 5490,33 грн./чол. або на 3,07% за рахунок росту вартості основних коштів на 11,45%, а до зниження його призвело збільшення чисельності на 89 чоловік або на 15,14%.

4. Коефіцієнт зношування показує нам ступінь зношеності основних фондів і показує, скільки на 1 грн. первісної вартості основних коштів доводиться гривень зношування. Цей показник збільшився до 0,25, тобто на 38,89% в 2020 р. у порівнянні з 2019 роком у зв'язі з використанням даних основних фондів.

5. Коефіцієнт придатності зворотний показник коефіцієнта зношування й показує ступінь придатності основних фондів від дня початку їхньої експлуатації. Коефіцієнт відповідно знизився за рахунок використання

основних фондів, а отже збільшився ступінь їхнього зношування, і в такий спосіб відбулося зниження залишкової вартості.

6. Рентабельність основних коштів виросли на 88,97% з 45,49 грн. ЧП / 1грн. ОК до 85,96 грн. ЧП / 1грн.ОК. Це пов'язане зі зростанням чистого прибутку на 88,96% або на 25830613,75 грн. Розглянемо структуру основних коштів в таблиці 2.20.

У структурі основних фондів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» найбільшу питому вагу по балансовій вартості займають машини й устаткування - 53,4% (45 242,8 тис. грн.), а також будинки й спорудження - 41,9% (35 488,9 тис. грн.) - станом на 30.09.2019 р. (таблиця 2.21).

Таблиця 2.21 - Структура основних коштів ДП «Імідж Холдинг»

Показник	Залишкова вартість на 2018 рік		Залишкова вартість на 2019 рік	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Машини й устаткування	40756	54,1%	45244	53,4%
Будинки й спорудження	31210	41,5%	35489	41,9%
Транспортні засоби	1 660	2,2%	1654	2%
Малоцінні необоротні матеріальні	776	1%	1141	1,3%
Інструменти й інвентар	596	0,8%	687	0,8%
Багаторічні насадження	0	0%	70	0,1%
Бібліотечні фонди	8	0%	8	0%
Інші необоротні матеріальні активи	1	0%	0	0%
Інші основні кошти	286	0,4%	473	0,6%
Усього основних коштів	75 293	100%	84765	100%
Нараховане зношування	13 888	-	21118	-
Залишкова вартість основних коштів	61404	-	63647	-

З 2016 року відбувався щорічний ріст залишкової вартості основних коштів у результаті нарощування виробничих потужностей і введення в дію нового виробничого обладнання. Крім того, протягом січня - вересня 2019 року відбулося збільшення вартості незавершеного будівництва в 5 разів до 67,4 млн. грн. у зв'язку з будівництвом нового цеху й проведенням ряду ремонтних робіт на території виробничого комплексу. Дані про фактичне

завантаження основних агрегатів і цехів аналізованого підприємства, наведені в таблиці (таблиця 2.22).

ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» планує нарощувати обсяги виробництва, збільшуючи тим самим завантаження виробничих фондів.

Дані про фактичне завантаження основних коштів розміщені в таблиці 2.22.

Таблиця 2.22 - Дані про фактичне завантаження основних коштів агрегатів і цехів ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг Апс» у 2020 році

Цех, ділянка	Виробнича потужність, дал. на добу	Завантаження, %
Спиртосховище	81 000	42,9 (запас на 4 доби)
	-	85,8 (запас на 8 доби)
Система підготовки води	22 000	61,3
Купаж		
Сортувальні чани	24 800	91,7
Вугільні колони	27 040	84,1
Доводні чани	54 900	41,4
Лінії розливу	672 000	64

Зокрема, відповідно із планами продажів на наступні п'ять років, ще існують виробничі потужності, а саме: спиртосховище заводу й лінії розливу, завантажені майже на 100% уже на кінець 2020 року.

Однієї з найбільш важливих характеристик фінансового стану підприємства є фінансова стабільність. Фінансова стабільність характеризує ступінь фінансової незалежності підприємства щодо володіння своїм майном і його використання.

Існує кілька критеріїв оцінки такого ступеня незалежності:

1. Рівнем покриття матеріальних оборотних коштів (запаси) стабільними джерелами фінансування.
2. Платоспроможністю підприємства (потенційна можливість покрити термінові зобов'язання).

3. Часток власних або стабільних джерел у загальній сумі джерел фінансування.

Вартість запасів (З) забезпечується джерелами фінансування: власними оборотними коштами (ВОК); довгостроковими кредитами й позиками (Кд) і короткостроковими кредитами й позиками (Кк). Відповідно до цього суми власних оборотних коштів визначається як різниця між власним капіталом (ВК) і вартістю необоротних активів (НА), тобто $ВОК = ВК - НА$; або $ОА - КЗоб$; $РК = (ВК + Кд) - НА$.

Наявність ВОК - мінімальна умова фінансової стабільності.

Відносно наведеним джерелам фінансування запасів можливі чотири типи фінансової стабільності:

1. Абсолютна стабільність - для забезпечення запасів (З) досить ВОК (платоспроможність підприємства гарантована), $З < ВОК$;

2. Нормальна стабільність - для забезпечення запасів (З) крім ВОК залучаються довгострокові кредити й позики, платоспроможність гарантована, $З < (ВОК + Кд)$;

3. Нестійкий фінансовий стан - для забезпечення запасів (З) крім ВОК, Кд залучаються Кк; платоспроможність порушена, але є можливість її відновити $З < (ВОК + Кд + Кк)$;

4. Кризовий фінансовий стан - для забезпечення запасів не вистачає «нормальних» джерел фінансування, грозить банкрутство, тому що $З > (ВОК + Кд + Кк)$;

Наведемо в таблиці 2.23 аналіз фінансової стабільності за критерієм стабільності джерел покриття запасів та виявимо, який тип фінансової стабільності належить нашому підприємству. Порівняємо два періоди – це 2019 та 2020 роки.

Таблиця 2.23 - Аналіз фінансової стабільності за критерієм стабільності джерел покриття запасів, грн.

№п/п	Оцінка фінансової стабільності	2019 р.	2020 р.
------	--------------------------------	---------	---------

1	2	3	4
1	ВОК (власні оборотні кошти) = ВК-НА	163 735 659,69	120643122,7
2	Наявність власних і довгострокових зобов'язань.: ВОК +р. 480	308 695 393,77	388503480,1
3	Загальний розмір джерел покриття запасів: ВОК+р 480+р. 500-р.530	673 556 784,58	830183544,9
4	Власний капітал (р. 380+430+630)	331 978 819,41	315401085,6
5	Необоротні активи (р. 080)	168 243 159,72	194757962,8
6	Оборотні активи	714 232 982,51	885885226,2
7	Запаси	43 970 284,71	63653597,16
8	Довгострокові зобов'язання	406 241 037,11	506281302,8
9	Надлишок (+) або недолік (-) ВОК для покриття запасів (с. 1 - с. 7)	119 765 374,98	56989525,57

Продовження таблиці 2.23

1	2	3	4
10	Надлишок (+), недолік (-) ВОК і Кд для покриття запасів (с. 2 - с. 7)	264 725 109,06	324849883
11	Надлишок (+), недолік (-) основних джерел для покриття запасів (с. 3 - с. 7)	629 586 499,87	766529947,8
12	Запас стабільності фінансового стану, днів (с. 11 / р. 035 ф.2 * 360)	285	379
13	Надлишок (+) недолік (-) коштів на 1 грн. запасів (с. 11/с. 7)	14,32	12,04
14	Тип фінансової стабільності	1	1

Провівши аналіз фінансової стабільності можна сказати, що дане підприємство відповідає першому типу фінансової стабільності (абсолютна стабільність), тобто для забезпечення запасів вистачає власних оборотних коштів ($3 < \text{ВОК}$) і відповідно платоспроможність підприємства гарантована. Хоча й спостерігається деяке зниження власних оборотних коштів і збільшення запасів. Забезпеченість запасів тривалими джерелами формування є сутністю фінансової стабільності й слідством - платоспроможністю [40].

Висновки до 2 розділу

Для комплексної оцінки інвестиційної привабливості треба охарактеризувати основні її складові розвитку. Інвестиційна привабливість може розглядатися на рівні країни, галузі, регіону, підприємства.

Підприємство в цій системі є кінцевим етапом додатка коштів, де реалізуються конкретні проекти.

Для стратегічного інвестора дуже важливо відзначити аргументи інвестування коштів в країну та алкогольну галузь, розвиток якої в масштабах міжнародної й національної економіки перебуває в гарному стані, які приведені нижче.

Приріст прямих іноземних інвестицій в країну в 2021 році становитиме близько 5,5 млрд. дол. США. Держава розробляє з урахуванням міжнародних стандартів механізм стимулювання інвестиційної діяльності для суб'єктів підприємництва на територіях пріоритетного розвитку, а також удосконалює механізм реалізації інвестиційних проектів на основі угод про розподіл продукції, запроваджує механізм розвитку державно-приватного партнерства для реалізації суспільно значущих інвестиційних проектів у реальному секторі економіки, також в Україні прийнятий закон «Про інвестиційну діяльність» та «Про іноземні інвестиції». Виробництво напоїв прогнозується в розмірі 11%. Регулювання відповідним законом ринку спирту та алкогольних напоїв створюватиме умови для подальшого скорочення тіньового сектору вітчизняного ринку алкоголю та збільшення обсягів легального виробництва алкогольної продукції. Для промислових підприємств харчової та переробної промисловості на першому етапі вступу до СОТ можливе звуження внутрішнього ринку збуту і, як наслідок, певне уповільнення зростання виробництва. У подальшому очікується розширення доступу на зовнішні ринки внаслідок вільного руху товарів.

Але, незважаючи на всю фінансову вигідність, існує ризик політичної й економічної нестабільності в державі, котрий може звести нанівець будь-які зусилля по залученню інвестора.

В Україні горілка є найбільш популярним алкогольним напоєм, обсяг продажів якої становить 86% від загального ринку алкоголю. Це говорить про інвестиційну привабливість алкогольної галузі.

Щодо інвестиційної привабливості підприємства, то за 4 роки підприємство стає лідером не тільки національного, а й міжнародного ринків. Такий ривок дозволила зробити модернізація заводу й уведення в експлуатацію другого виробничого комплексу, правильна стратегія фірми. У стратегічних планах ЛВЗ «Хортиця» - подальше збільшення обсягів експорту й закріплення лідерських позицій на провідних світових ринках.

Прихід на український ринок "Імідж Холдинг" являє показовий приклад того інтересу, що випробовують до самих перспективних вітчизняних ринків, великі західні компанії, які оцінили перспективність проекту та інвестиційну привабливість не тільки підприємства, але й країни, регіону та галузі.

На сьогоднішній момент, за отриманими оцінками, торговельні марки, які розробляє підприємство, перебувають на провідних ринкових позиціях. А головний бренд - ТМ «Хортиця» - є лідером алкогольного ринку України й має значно кращі позиції й потенціал для подальшого росту порівняно з головними конкурентами ТМ «Nemiroff» і «SV». Доля холдингу постійно поліпшується, диверсифікованість продукції в межах норми. Співробітництво із провідним дистриб'ютором Торговим домом «Мегаполіс» має позитивне значення для підприємства.

Підприємство динамічно розвивається відповідно до росту ринку, при цьому збільшення горілочного напрямку відбувається за рахунок захоплення частки конкурентів.

Географічне сусідство з найбільшим ринком горілки у світі наділяє українських виробників могутнім потенціалом для експансії на цей ринок.

ЛВЗ «Хортиця» підтвердив статус найсучаснішого й високотехнологічного підприємства галузі, ставши самою новаторською компанією алкогольної галузі України за версією рейтингу «Гвардія новаторів».

Випустивши облігації, ЛВЗ «Хортиця» підтвердив статус публічної й прозорої компанії, що має позитивний імідж в інвестиційному співтоваристві. Привласнений ЛВЗ "Хортиця" кредитний рейтинг відбив

високу здатність підприємства виконати свої боргові зобов'язання в умовах українського фінансового ринку.

Так, ЛВЗ «Хортиця» вигідно продовжувати розміщення власних облігацій з метою збільшення обсягів виробництва, для формування запасів продукції у відповідності зі стратегічним планом розвитку компанії.

Провідне підприємство алкогольної галузі України активно вкладає кошти в основний капітал і розвиток виробничої інфраструктури.

Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства були використані фінансові коефіцієнти.

Ліквідність підприємства знаходиться на високому рівні. Протягом 2019-2020 рр. значення коефіцієнта поточної ліквідності є вищим за нормативне (1,0) через перевищення поточними активами короткострокових зобов'язань. Ризик операційної неплатоспроможності низький, що підтверджує спроможність підприємства вчасно розрахуватися зі своїми короткостроковими зобов'язаннями.

Довгострокова платоспроможність компанії не залежить від зовнішнього фінансування, а розмір чистого робочого капіталу має позитивне значення та стабільне зростання.

Значення показників фінансової стійкості та стабільності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» перебувають на допустимому рівні. Власний капітал, за результатами 2019 та 2020 рр., становить понад 35% валюти балансу, у його складі переважає нерозподілений прибуток. Підприємство фінансує довгострокові активи за рахунок власних коштів, про що свідчить додатне значення чистого робочого капіталу.

У 2019 році через значне зростання величини валюти балансу порівняно з темпами росту чистого доходу від реалізації підвищився період обертання активів підприємства. За результатами з січня - вересня 2019 року відбулося збільшення показників обертання за рахунок зростання доходу підприємства.

Значні зміни показника обороту кредиторської заборгованості пов'язані головним чином з розвитком виробництва і значним збільшенням його обсягів порівняно з 2017 р., коли все тільки починалося.

Слід відмітити досить низьке значення показника обертання запасів, що обумовлено специфікою діяльності підприємства (зберігання спирту у спиртосховищі відбувається до 2-х тижнів).

В цілому, покращення показників ділової активності в 2019 - 2020 рр. засвідчує ефективність роботи підприємства у використанні активів.

Протягом 2019 - 2020 рр. чистий дохід від реалізації підприємства зростає. У результаті оптимізації виробничих процесів та підвищення рівня контролю за витратами, показники рентабельності ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» за 2019 рік були в декілька разів більшими порівняно з попереднім періодом. Діяльність аналізованого підприємства з 2017 року була прибутковою, крім того, значення показника чистого прибутку мало позитивну динаміку росту.

Підвівши підсумки горизонтального аналізу форми №2 «Звіт про фінансовий результат», можна відзначити, що хоча й були значні негативні тенденції в деяких показниках різних видів діяльності (р.060, р.120, р.140), це призвело до позитивного фінансового результату, а точніше до чистого прибутку в розмірі 179478002,8 грн., що на 39,23% вище, ніж за попередній період.

Дане підприємство відповідає першому типу фінансової стабільності (абсолютна стабільність), тобто для забезпечення запасів досить власних оборотних коштів ($З < ВОК$) і відповідно платоспроможність підприємства гарантована.

Таким чином, вивчивши та проаналізувавши перспективність розвитку країни, галузі та підприємства, об'єми і перспективи збуту продукції, ефективність використання активів, їх ліквідності, стану платоспроможності та фінансової стабільності можна охарактеризувати підприємство як інвестиційно привабливе, котре має дуже високий інвестиційний рейтинг.

З ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

3.1 Напрями, які спрямовані на вдосконалення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності підприємства

Фінансування інвестицій у перехідний до ринку період здійснюється за рахунок внутрішніх та зовнішніх джерел. До внутрішніх джерел належать власні кошти підприємств та заощадження населення, бюджетні асигнування (з державного та місцевих бюджетів), а також довгострокові кредити та позики (державні та комерційні). Зовнішніми джерелами є приватні прямі та портфельні іноземні інвестиції, а також іноземні кредити та позики (у тому числі під гарантії уряду).

Традиційно в Україні фінансування капітальних вкладень здійснювалось в основному за рахунок внутрішніх джерел. Можна припустити, що й надалі вони будуть відігравати вирішальну роль, незважаючи на активізацію залучення іноземного капіталу.

Розглядаючи перспективи використання власних та залучених коштів підприємств для фінансування інвестицій можна виділити такі проблеми.

Прибуток підприємств як джерело інвестицій. Нестачу фінансових ресурсів підприємства намагаються поповнити за рахунок підвищення цін на свою продукцію. Проте, збільшуючи ціни, підприємства зіштовхуються з обмеженням попиту, що призводить до проблем з реалізацією продукції та, як наслідок, до спаду виробництва. Це може поставити на грань банкрутства багато підприємств. Тут необхідні урядові заходи які могли б полегшити підприємству формування необхідних фінансових ресурсів для виробничого розвитку. Головна позначка компанії складається в постійному підвищенні обсягу продажів (35% в 2021 долі, та вихід на зовнішній ринок за рахунок того, що ціни на продукцію залишаються на тому ж рівні в порівнянні з основними конкурентами галузі).

Амортизаційні відрахування. Зростаюча інфляція знецінила власні

кошти підприємств, накопичені за рахунок амортизаційних відрахувань, та фактично девальвувала це джерело капіталовкладень.

Щоб підвищити стійкість власних нагромаджень підприємств, уряд України з 1992 р. прийняв рішення про переоцінку основних фондів для приведення їх балансової вартості до відповідності з цінами та умовами відтворення. Зростання вартості основних фондів підприємств та їх амортизаційних відрахувань пропорційно темпам інфляції дозволяє збільшити джерела власних коштів для фінансування капіталовкладень. Тому одним з найважливіших заходів по підвищенню внутрішньої інвестиційної активності може бути інфляційний захист амортизаційного фонду шляхом регулярної індексації балансової вартості основних коштів.

Щоб запобігти використанню амортизаційних фондів на потреби споживання, уся сума амортизаційних відрахувань, так само як і призначені для фінансування капітальних вкладень, частина прибутку, повинна акумулюватись на спеціальних рахунках, що відкриваються в банках за місцем розташування підприємства, з виплатою відповідного відсотка по вкладу та контролем банку за цільовим витрачанням накопичених коштів. Проте реалізація цих заходів вимагає значного розширення банківської інфраструктури, нерозвиненість якої особливо характерна для регіонів.

Бюджетне фінансування. Різке збільшення дефіциту держбюджету не дозволяє у наш час розраховувати на вирішення інвестиційних проблем за рахунок централізованих джерел фінансування. При обмеженості бюджетних коштів держава буде змушена перейти від беззворотнього бюджетного фінансування до кредитування. Зміцніє контроль за цільовим використанням пільгових кредитів. Для забезпечення гарантій повернення кредиту необхідно впровадити систему застави майна у формі нерухомості, зокрема землі. Законодавча база цього створена Законом про заставу.

Державні централізовані вкладення передбачається спрямовувати на реалізацію обмеженого числа регіональних програм, створення особливо ефективних структуроутворюючих об'єктів, підтримання державної

інфраструктури, подолання наслідків стихійних лих та надзвичайних ситуацій, вирішення найбільш гострих соціальних та економічних проблем.

На етапі виходу із кризи пріоритетними напрямками, з точки зору бюджетного фінансування, будуть:

- виділення державних інвестицій для стимулювання розвитку опорних сировинних та аграрних районів, що забезпечують рішення продовольчої та паливно-енергетичної проблем;

- підтримка науково-виробничого потенціалу та раціональних економічних зв'язків індустріально розвинених районів;

- виділення субсидій на соціальні цілі слабо розвинутим районам з надмірно низьким рівнем життя населення, що даватиме можливість зупинити його падіння власними силами.

З часом усе більше уваги в галузі інвестиційної політики буде приділятися залученню приватних та іноземних інвестицій. Для стимулювання приватних інвестицій в об'єкти, рекомендовані відповідно до прогнозів розміщення продуктивних сил та програм, будуть використовуватись такі економічні регулятори, як інвестиційна субсидія (визначений відсоток з кошторисної вартості об'єкта), пільговий інвестиційний кредит, виплата інвестиційних премій за спорудження об'єктів у встановлені строки, відшкодування комерційним банкам різниці у відсотках за пільговий інвестиційний кредит та ін.

Банківський кредит. Довгострокове кредитування, особливо в умовах підприємництва, що зароджується, повинно стати одним з важливих джерел інвестицій. Проте інфляція робить довгостроковий кредит не вигідним для банків. Часка його в загальному обсязі кредитування продовжує скорочуватись.

Кошти населення. Як джерело фінансування капітальних вкладень можна використовувати залучення коштів населення шляхом продажу акцій підприємств, що приватизуються, та інвестиційних фондів. Це також є й одним із шляхів захисту особистих заощаджень громадян від інфляції.

Запобігання відтоку капіталу. За останні роки в Україні склався коло підприємств та підприємців, що накопичили великі капітали. Проте нестійкість становища в країні робить для них не вигідним та ризиковим реінвестування прибутку в економіку, у результаті чого зароблені кошти переводяться у конвертовану валюту та осідають у Західних банках. За кордон із країни щорічно переказується багато мільярдів доларів. Отже, найважливішим напрямком активізації інвестиційної діяльності повинно стати створення умов для запобігання відтоку та повернення вітчизняного капіталу. Йдеться про заходи щодо поліпшення загального інвестиційного клімату.

Залучення іноземного капіталу. Незважаючи на вжиті урядом України заходи, залучення іноземного капіталу поки що залишається незначним. Іноземний капітал може залучатись у формі приватних зарубіжних інвестицій - прямих та портфельних, а також у формі кредитів та позик. На нашу думку, у нашій країні іноземний капітал може мати доступ до всіх сфер економіки (за винятком тих, що перебувають у державній монополії) без шкоди для національних інтересів. Галузеві обмеження повинні поширюватись тільки на прямі іноземні інвестиції.

Стимулювати притік портфельних інвестицій слід у всі галузі економіки. Вони забезпечують притік фінансових ресурсів без втрати контролю Української сторони над об'єктом інвестування.

Серйозні питання викликає стимулювання притоку іноземних інвестицій шляхом надання їм пільгового режиму в порівнянні з національними. Залучаючи іноземний капітал, не можна допускати дискримінації стосовно національних інвесторів. Не слід надавати підприємствам з іноземними інвестиціями податкові пільги, яких не мають українські, зайняті в тій самій сфері діяльності. Як показав досвід, такий захід практично не впливає на інвестиційну активність іноземного капіталу, але призводить до виникнення на місці колишніх вітчизняних виробників підприємств з формальною іноземною участю, які претендують на пільгове оподаткування.

Окрім боргових зобов'язань уряду та місцевих органів влади, існують також боргові зобов'язання підприємств. У розвинених країнах боргові зобов'язання підприємств, переважно у формі облігаційних позик, здобули широкий розвиток у зв'язку з можливостями акумуляції великих обсягів капіталів та розосередженням кредитних ризиків. По суті ці позики замінили довгостроковий банківський кредит. На фінансовому ринку України облігаційні позики перебувають на стадії первинного розміщення облігацій. Основним фактором, що визначає низьку кон'юнктуру на ринку облігацій, є високі темпи зростання інфляції, які зменшують схильність до довгострокового інвестування. По суті, на ринку корпоративних облігацій діють ті ж тенденції, що й на ринку державних цінних паперів. Розвиток ринку облігацій у найближчому майбутньому буде визначатись динамікою курсу гривні.

Однією з властивостей цінного паперу є ризик. Отже, будь-яка угода пов'язана з операціями на ринку цінних паперів, має бути застрахована.

До групи правових умов розвитку ринку цінних паперів можна віднести недостатність нормативно-правової бази, недосконалість законодавчого та підзаконного регулювання. Основою правового регулювання РЦП має бути передусім економічний та правовий захист інтересів інвесторів.

Найвагомішим організаційно-економічним важелем ефективнішого формування та використання фінансових інвестицій є розвиток фондового ринку в Україні до масштабів, які відповідають параметрам достатньо потужної ринкової системи господарювання.

В економіці України в дійсний період склалася непроста ситуація. Держава, що зубожіла в слідстві гострої економічної кризи, губить надійні джерела необхідного інвестування. Тому необхідно:

1. Знаходити шляхи дозволу кризового положення інвестиційної політики на сучасному етапі розвитку ринку України.

2. Усунути недоліки у формуванні законодавчої політики для інвестування.

3. Розробити загальнодержавні концепції інвестування на Україні.

4. Створити привабливі умови для іноземного інвестування в Україну.

5. Створити пільгові умови оподатковування й кредитування для інноваційних процесів.

6. Забезпечити державну підтримку в активізації інвестиційних процесів на Україні.

7. Стимулювати економічну активність спеціальних економічних зон у сферах інвестиційної діяльності для розвитку підприємницької діяльності, а конкретно, малого бізнесу.

8. Створити Інвестиційний банк реконструкції України як координальний центр діяльності всіх посередників ринку капіталів.

9. Залучати до активної інвестиційної діяльності суб'єктів різних форм власності й господарювання для розширення національного товаровиробництва й ринкової інфраструктури.

Облігація як інструмент запозичення більшою мірою відповідає сучасним умовам фінансового ринку й володіє рядом переваг щодо інших інструментів. До них можна віднести наступні:

— можливість доступу прямо (без посередника) до грошових ресурсів інвестора. При цьому оскільки величина грошової суми боргу, засвідчуваною однією облігацією, як правило, незначна, емітент одержує доступ до ресурсів дрібних інвесторів;

— через роздробленість великої кількості тримачів облігацій мала ймовірність втручання кредитора у внутрішні справи позичальника;

— облігаційні позики надають більше можливостей для фінансування на довгостроковій основі (в нашому випадку на 3 роки, а виплати доходу інвесторам будуть йти від прибутку того об'єкту, куди йде ця інвестиція);

— є можливість оперативного керування структурою й обсягом заборгованості, їхньої оптимізації відповідно до змінюючих умов

господарювання, як внутрішніми, так і зовнішніми;

— функціонування вторинного ринку виявляє орієнтири, на які опирається емітент при виробленні параметрів нових облігаційних випусків. Ліквідний вторинний ринок своїм існуванням створює можливості для наступних випусків облігацій емітентом, оскільки саме висока ліквідність облігацій є однією з їх найбільш привабливих для потенційних інвесторів характеристик.

Широкий спектр облігацій, що відрізняються додатковими умовами, внесеними в облігаційну угоду, можливість пропозиції нових умов і їхніх комбінацій дозволяють емітенту випускати боргові інструменти, що максимально задовольняють ринкового попиту на момент випуску, і управляти рядом ризиків, що супроводжують випуску й обігу позики.

На відміну від традиційного банківського кредиту погашення основного боргу по облігаційній позиці відбувається, як правило, у день закінчення строку обігу позики. Дана обставина уможливлює повне обслуговування боргу за рахунок прибутку від реалізації самого інвестиційного проекту.

Оформлення боргу у формі облігаційної позики дозволяє позичальникові претендувати на меншу вартість запозичення й в остаточному підсумку визначає можливість розвитку даного методу фінансування. Основними перевагами облігаційного запозичення з погляду кредитора є можливості: формування ефективних портфелів з різною довжиною й співвідношенням «ризик - дохід», з огляду на велику розмаїтість облігацій, що звертаються на ринку, по емітентах, строкам обігу й додаткових умов і їхню високу ліквідність, і оперативного керування інвестиційними портфелями через операції на вторинному ринку відповідно до вимог інвестора й мінливою кон'юнктурою ринку.

Збільшення частки фінансування за допомогою облігаційних позик у порівнянні із часткою банківського кредитування впливає на ефективність і стабільність функціонування фінансової системи в цілому, у чому зацікавлені позичальники й кредитори одночасно. Серед позитивних наслідків розвитку

облігаційного ринку можна виділити: збільшення частки довгострокового фінансування; підвищення інформаційної прозорості ринку інвестиційних капіталів як слідство обов'язкового розкриття емітентом істотної інформації про свою діяльність і про кошовні папери, що випускають; ріст об'єктивності оцінки кредитного ризику в порівнянні з банком, у якому ухвалення рішення про виділення кредиту може носити суб'єктивний характер.

Розвитий ринок корпоративних облігацій виявляє об'єктивну шкалу процентних ставок по залученню й розміщенню грошових ресурсів на різні строки для емітентів з різним кредитним ризиком. На цю шкалу можуть орієнтуватися учасники фінансового ринку при ухваленні рішення про фінансування різних інвестиційних проектів за допомогою альтернативних стосовно випуску облігаційної позики способів.

Залучення коштів для реалізації інвестиційного проекту за допомогою облігаційної позики (боргового фінансування), доцільно при залученні досить великих обсягів фінансування. Емітент повинен бути прибутковим. Крім того, підприємство повинне мати показники, що однозначно вказують на те, що при будь-якому варіанті розвитку подій воно зможе погасити свої облігації. Емітент повинен мати чітку конкретну інвестиційну програму, на реалізацію якої плануються кошти. Робота з облігаційними позиками - тривалий процес. Але формування іміджу гарного позичальника, публічної кредитної історії за 2 випуски серії А и В зробило підприємству гарний нематеріальний актив, за рахунок якого підприємство може зменшити вартість позикових коштів. При цьому найвищий імідж (і найвища процентна ставка) буде у тих підприємств, які першими вийшли на ринок облігаційних запозичень. Тому використання облігаційного займу для підприємства ДП «Імідж Холдинг» є обґрунтованим та ефективним.

Для того, щоб визначити найбільш вигідні форми фінансового кредиту, застосовуємо метод порівняння сумарних потоків платежів при різних формах фінансування активів [9].

Ефективність грошових потоків (потоків платежів) визначається в дійсній вартості за такими основними варіантами рішень:

- а) придбання активів у власність за рахунок власних фінансових ресурсів;
- б) придбання активів у власність за рахунок довгострокового банківського кредиту;
- в) фінансовий лізинг активів;
- г) облігаційна позика.

Основу грошового потоку придбання активу у власність за рахунок власних фінансових ресурсів становлять витрати по його покупці, тобто ринкова ціна активу. Ці витрати здійснюються при покупці активу й тому не вимагають приведення до дійсної вартості.

Основу грошового потоку придбання активу у власність за рахунок довгострокового банківського кредиту становлять відсоток за користування кредитом і загальною його сумою, що підлягає поверненню при погашенні. Розрахунок загальної суми цього грошового потоку в дійсній вартості здійснюється за наступною формулою:

$$ГПК_n = \frac{ПК(1 - H_n)}{(1 + i)^t} + \frac{ВК}{(1 + i)^n}, \quad (3.1)$$

де $ГПК_n$ – сума грошового потоку по довгостроковому банківському кредиті, наведена до дійсної вартості;

$ВК$ - сума відсотка, що сплачує, за кредит відповідно до річної його ставки;

t - строк експлуатації активу;

$СК$ - сума отриманого кредиту, що підлягає погашенню наприкінці кредитного періоду;

H_n – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

i - річна ставка відсотка за довгостроковий кредит, виражена десятковим дробом;

n - кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу.

Основу грошового потоку лізингу активу становлять авансовий лізинговий платіж (якщо він обговорений умовами лізингової угоди) і регулярні лізингові платежі (орендна плата) за використання активу. Розрахунок загальної суми цього грошового потоку в дійсній вартості здійснюється по наступній формулі:

$$ГПЛ_n = АП_л + \frac{ЛП(1 - Н_п)}{(1 + i)^t}, \quad (3.2)$$

де $ГПЛ_n$ – сума грошового потоку по лізингу (оренді) активу, наведена до дійсної вартості;

$АП_л$, - сума авансового лізингового платежу, передбаченого умовами лізингової угоди;

$ЛП$ - річна сума регулярного лізингового платежу за використання орендованого активу;

$Н_п$ – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

i - середньорічна ставка позичкового відсотка на ринку капіталу (середня ставка відсотка по довгостроковому кредиті), виражена десятковим дробом;

n - кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу.

У розрахункових алгоритмах суми грошових потоків всіх видів, наведених вище, вартість активу передбачається до повного списання наприкінці строку його використання. Якщо після передбаченого строку використання активу, узятото в оренду на умовах фінансового лізингу, або придбаного у власність, він має ліквідаційну вартість, то прогнозована її сума

віднімається із грошового потоку. Розрахунок цієї суми здійснюється за наступною формулою:

$$ДП_{лс} = \frac{ЛС}{(1+i)^n}, \quad (3.3)$$

де $ДП_{лс}$ - додатковий грошовий потік за рахунок реалізації активу по ліквідаційній вартості (після передбаченого строку його використання), наведений до дійсної вартості;

$ЛС$ - прогнозована ліквідаційна вартість активу (після передбаченого строку його використання);

i - середньорічна ставка позичкового відсотка на ринку капіталу (середня ставка відсотка по довгостроковому кредиті), виражена десятковим дробом;

n - кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу.

Основу грошового потоку придбання активу у власність за рахунок випуску облігаційної позики становлять ставка прибутковості облігацій і загальна його сума, що підлягає поверненню при погашенні. Розрахунок загальної суми цього грошового потоку в дійсній вартості здійснюється за наступною формулою:

$$ГПО_n = \frac{I_n}{(1+k)^n} + \frac{N}{(1+k)^n}, \quad (3.4)$$

де $ГПО_n$ – сума грошового потоку по довгостроковому банківському кредиті, наведена до дійсної вартості;

$ПК$ - сума відсотка, що сплачує, за кредит відповідно до річної його ставки;

t - строк експлуатації активу;

СК - сума отриманого кредиту, що підлягає погашенню наприкінці кредитного періоду;

H_{Π} – ставка податку на прибуток, виражена десятковим дробом;

i - річна ставка відсотка за довгостроковий кредит;

n - кількість інтервалів, по яких здійснюється розрахунок процентних платежів, у загальному обумовленому періоді часу.

Зрівняємо ефективність фінансування необхідних капітальних інвестицій у компанії по трьох (наведеним вище) варіантах при вихідних даних, представлених у таблиці 3.1.

Таблиця 3.1 - Вихідні дані для розрахунку суми грошових потоків

Найменування	Номер варіанта			
	I	II	III	IV
Вартість активу, тис. грн.	6000	9000	12000	21000
Строк експлуатації активу, років	5	5	5	5
Авансовий лізинговий платіж, %	5	5	5	5
Авансовий лізинговий платіж, тис. грн.	300	454	615	1075
Регулярний лізинговий платіж, тис. грн.	1140	1725	2337	4085
Прогнозована ліквідаційна вартість активу, тис. грн.	960	1500	1968	3440
Ставка податку на прибуток, %	25	25	25	25
Середня ставка відсотка по довгостроковому кредиту, %	15	15	15	15
Сума відсотка, що сплачує, за кредит, тис.грн.	900	1361,85	1845	3225
Необхідна ставка прибутковості облігації, %	13,75	13,75	13,75	13,75
Величина процентного платежу, тис. грн.	203,42	305,14	417,02	711,99

Виходячи з наведених даних, дійсна вартість грошового потоку складе:

а) при придбанні активу у власність за рахунок власних фінансових ресурсів:

$$\text{I варіант: } \text{ГПС}_H = 6000 - \frac{960}{(1+0,15)^5} = 5522,71 \text{ тис. грн.};$$

$$\text{II варіант: } \text{ГПС}_H = 9000 - \frac{1500}{(1+0,15)^5} = 8254,24 \text{ тис. грн.};$$

$$\text{III варіант: } \text{ГПС}_H = 12000 - \frac{1968}{(1+0,15)^5} = 11021,56 \text{ тис. грн.};$$

$$\text{IV варіант: } \text{ГПС}_H = 21000 - \frac{3440}{(1+0,15)^5} = 19289,71 \text{ тис. грн.}$$

б) при придбанні активу у власність за рахунок довгострокового банківського кредиту:

I варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПК}_H &= \frac{900 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{900 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{900 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \frac{900 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \\ &+ \frac{900 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} + \frac{6000}{(1+0,15)^5} = 5245,77 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

II варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПК}_H &= \frac{1361,85 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{1381,65 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{1381,65 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{1381,65 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{1381,65 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} + \frac{9000}{(1+0,15)^5} = 7868,65 \text{ тис.грн}; \end{aligned}$$

III варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПК}_H &= \frac{1845 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{1845 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{1845 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{1845 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{1845 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} + \frac{12000}{(1+0,15)^5} = 10491,53 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

IV варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПК}_H &= \frac{3225 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{3225 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{3225 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{3225 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{3225 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} + \frac{21000}{(1+0,15)^5} = 18360,18 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

в) при лізингу активу:

I варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПЛ}_H &= 300 + \frac{1140 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{1140 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{1140 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{1140 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{1140 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} - \frac{960}{(1+0,15)^5} = 3357,17 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

II варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПЛ}_H &= 454 + \frac{1725 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{1725 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{1725 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{1725 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{1725 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} - \frac{1500}{(1+0,15)^5} = 5079,97 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

III варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПЛ}_H &= 615 + \frac{2337 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{2337 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{2337 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{2337 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{2337 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} - \frac{1968}{(1+0,15)^5} = 6882,19 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

IV варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПЛ}_H &= 1075 + \frac{4085 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^1} + \frac{4085 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^2} + \frac{4085 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^3} + \\ &+ \frac{4085 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^4} + \frac{4085 \times (1-0,25)}{(1+0,15)^5} - \frac{3440}{(1+0,15)^5} = 12029,84 \text{ тис.грн.} \end{aligned}$$

г) при облігаційній позиції:

I варіант:

$$\begin{aligned} \text{ГПО}_H &= \frac{203,42}{(1+0,1375)^1} + \frac{203,42}{(1+0,1375)^2} + \frac{203,42}{(1+0,1375)^3} + \frac{6000}{(1+0,1375)^3} = \\ &= 3413,14 \text{ тис.грн.}; \end{aligned}$$

II варіант:

$$\text{ГПО}_H = \frac{305,14}{(1+0,1375)^1} + \frac{305,14}{(1+0,1375)^2} + \frac{305,14}{(1+0,1375)^3} + \frac{9000}{(1+0,1375)^3} =$$

= 5119,71 тис.грн;

III варіант:

$$\text{ГПО}_H = \frac{406,85}{(1+0,1375)^1} + \frac{406,85}{(1+0,1375)^2} + \frac{406,85}{(1+0,1375)^3} + \frac{12000}{(1+0,1375)^3} =$$

= 6826,28 тис.грн.;

IV варіант:

$$\text{ГПО}_H = \frac{1017,12}{(1+0,1375)^1} + \frac{1017,12}{(1+0,1375)^2} + \frac{1017,12}{(1+0,1375)^3} + \frac{21000}{(1+0,1375)^3} =$$

= 11946 тис.грн.;

Зіставляючи результати розрахунку можна побачити, що в перших трьох варіантах найменшої є дійсна вартість грошового потоку при лізингу, а в четвертому варіанті при облігаційній позиції:

I. $\text{ГПЛ}_H < \text{ГПО}_H < \text{ГПК}_H < \text{ГПС}_H$, тобто $3357,17 < 3413,14 < 5245,77 < 5522,71$ (ефективно використовувати лізинг).

II. $\text{ГПЛ}_H < \text{ГПО}_H < \text{ГПК}_H < \text{ГПС}_H$, тобто $5079,97 < 5119,71 < 7868,65 < 8254,24$ (ефективно використовувати лізинг).

III. $\text{ГПЛ}_H < \text{ГПО}_H < \text{ГПК}_H < \text{ГПС}_H$, тобто $6882,19 < 6826,28 < 10491,53 < 11021,56$ (ефективно використовувати лізинг).

IV. $\text{ГПО}_H < \text{ГПЛ}_H < \text{ГПК}_H < \text{ГПС}_H$, тобто $11946 < 12029,84 < 18360,18 < 19289,71$ (ефективно використовувати облігаційну позику).

На рисунку 3.1, де показана залежність грошового потоку від зміни вартості актива, значення отриманих результатів виглядають більш наочно для прийняття рішень по формі залучення інвестованих коштів.

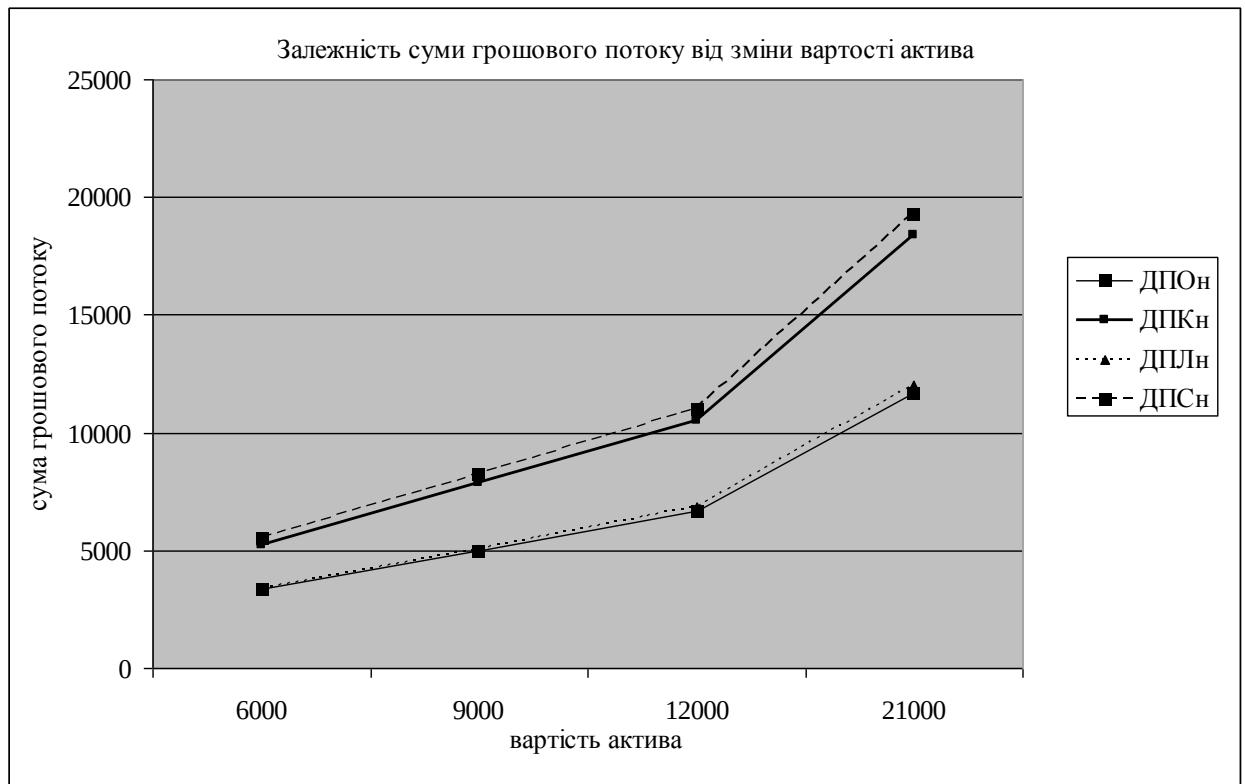


Рисунок 3.1 - Ефективність грошових потоків при збільшенні вартості активів

За цією діаграмою видно, що залежність суми грошових потоків від вартості активів прямо пропорційна. У перших трьох варіантах найбільш ефективною формою фінансування активів є лізинг, а в четвертому - облігаційний займ. При цьому слід зазначити, що чим більше суми необхідних інвестицій, тим грошовий потік при облігаційній позиції нижче (наприклад, чим грошовий потік лізингу). Це ще раз доводить, що облігаційний займ ефективно використати тільки при більших обсягах фінансування інвестиційної діяльності.

Ситуація зміниться тільки в тому випадку, якщо річна ставка відсотка буде дуже велика, тоді найбільш ефективною формою фінансування буде банківський кредит, але це можливо тільки теоретично, або якщо відсоток лізингового платежу збільшиться, тоді у всіх варіантах найбільш вигідною формою фінансування буде облігаційний займ. Але зміна ставки прибутковості облігацій значно не змінить ситуації.

Тому для підприємства, що має потребу в більших обсягах інвестицій, найбільш вигідними формою позикових коштів є облігаційний займ. Для використання активів також ефективний лізинг як довгострокова оренда, але не для великомасштабних проектів. У даній роботі буде більш докладно вивчене облігаційний займ і його застосування на досліджуваному підприємстві.

3.2 Оптимізація й підвищення ефективності використання фінансових ресурсів

Компанія є лідером в алкогольній галузі із часткою ринку в 30%. В 2021 році підприємство розробило інвестиційну програму по будівництву нового заводу в Білорусії. Вибір цієї держави був зроблений тому, що основним напрямком експорту компанії в 95% є білоруський ринок. Єдиним місцем, де виробляється продукція компанії, є завод у Запорізькій області. Поставки продукції в Білорусію є витратними, бо білоруським законодавством були введені обмеження для імпортерів (підвищений акцизний збір до 31,5 грн. за 1 літр 100-відсоткового спирту), тому було ухвалене рішення побудувати свій завод. Інвестиції в даний проект становлять 60 млн.дол. Планується, що фінансове забезпечення інвестиційної діяльності підприємства буде здійснюватися за рахунок власних і позикових коштів. Планується, що 34% (20,4 млн.дол.) буде фінансуватися за рахунок власних ресурсів (нерозподілений прибуток, амортизаційний фонд), а 66% (59,6 млн.грн.) - за рахунок позикових коштів (банківський кредит, облігаційний займ, лізинг, кредиторська заборгованість), та за рахунок продажу дебіторської заборгованості (факторинг) та інше. Тому підприємству необхідно вибрати конкретні джерела фінансування інвестицій.

Більший обсяг фінансових ресурсів буде доводитися на позикові кошти. У сучасних умовах власні інвестиційні ресурси в першу чергу повинні бути

спрямовані на придбання земельних ділянок, будинків і споруджень не виробничого й виробничого призначення, виходячи із тривалих (понад 30 років) строків корисного використання останніх. Позикові інвестиційні ресурси - для покупки активів у вигляді споруджень виробничого призначення, передатних устроїв, машин і устаткування, транспортних засобів, інструмента, господарського інвентарю та ін. При цьому слід дотримуватися принципу збалансованості по строках і сумах відповідних інвестиційних ресурсів і об'єктів основних коштів.

Тому на придбання земельної ділянки під Пітером будуть використанні власні ресурси (12 млн.грн.), які будуть взяті з прибутку, амортизаційного фонду, фонду розвитку підприємства. Але цих коштів буде не достатньо для будівлі основних цехів та споруджень, тому пропонуємо оптимізацію усіх бізнес-процесів підприємства, коштів та інше, для підвищення розміру чистого прибутку підприємства.

Економіка Білорусії як і раніше буде зростати швидше, ніж світова економіка в цілому. Темпи реального зростання ВВП (5,9 відсотка) формуватимуться як за рахунок зовнішнього, так і за рахунок швидкого розширення внутрішнього попиту - споживчого та інвестиційного. Поряд з цим, існує політичний ризик (президентські вибори у березні 2021 року), який може призвести до уповільнення економічного розвитку країни.

Зростання промислового виробництва прогнозується на рівні 4,5 відсотка та відбуватиметься в основному в умовах дії стримуючих факторів: високих виробничих витрат, низької рентабельності та дефіциту інвестиційних ресурсів, а також зростання тарифів на газ (з 1 січня 2021 року середні оптові ціни на газ збільшаться на 25 відсотків) та електроенергію, що підвищить тиск на конкурентоспроможність білоруської промисловості. Зростання тарифів, з одного боку, позитивно вплине на рентабельність компаній електроенергетики і газового сектору, з іншого - зумовить погіршення умов для промислових споживачів. Інфляція у 2021 році не перевищить 7 відсотків, а в Україні індекс цін виробників становитиме

приблизно 15%, та вже у 2022 році прогнозується на рівні 10%, а в 2023 та в 2024 роках відповідно 9,8%, 9,4%.

Населення Білорусії й України віддають переваги горілці з рівнем споживання 20 літрів і 7,5 літрів на людину відповідно на рік.

Географічне сусідство з найбільшим ринком горілки наділяє українських виробників могутнім потенціалом для експансії. Так, якщо загальний експорт в 2017 році виріс на 23%, то в 2018 році він вже подвоївся. Біля чверті всього промислового виробництва експортувалося. На експорт в 2018 р. були відправлено горілки на суму 245 млн. доларів США, найбільша частка з яких належить Близькому зарубіжжю - 87% (213,15 млн.дол., це приблизно 14 млн.дол. прибутку). В 2019 р. експорт української горілки скоротився на 20%, головним чином за рахунок скорочення експорту (введення більших тарифів).

Підвищена увага виробників до сучасних виробничих технологій, які супроводжуються досвідом у дистрибуції й просуванні продукції в умовах високо насиченого ринку привели до того, що українські виробники майже повністю контролюють вітчизняний ринок. Велику роль у цьому також гра захист ввільним митом вітчизняних виробників (7,5 євро за 1 літр 100% спирту). Хоча закордонні виробники, на які не поширюється ввільне мито, також не досягли будь-якої значимої частки ринку, проте, навпаки, українська експансія на білоруський ринок останнім часом стала дуже відчутною.

Щодо імпорту в 2018 році Україна імпортувала 177 тис. дал. горілки на 7 млн. дол. США (це в 42 разів менше, ніж розмір українського експорту до Білорусії), що майже у два рази більше, ніж в 2017 році. Важливо вказати, що 59,7% всієї імпортованої горілки було завезено звідти.

Українсько-датська компанія "Імідж холдинг" (власник найбільшого виробника лікєро-горілкової продукції на Україні - ЛВЗ "Хортиця") має намір до 2020 р. запустити лікєро-горілковий завод потужністю близько 12

млн. дал. у рік. Але плани були змінені. Цей проект був перенесений на 2021 рік.

У петербурзькому Агентстві розвитку й досліджень нерухомості (АРДН) підтвердили, що останні півроку "Імідж Холдинг" шукав 20 га на південному напрямку Петербурга поруч із залізничною віткою й з водопроводом. Але виявилось, що куплена ділянка перебуває "у п'яти хвилинах їзди від Петергофа".

"Імідж Холдинг" - друга українська компанія, що переносить виробництво горілки. На початку 2018 року лідер українського горілчаного ринку - компанія "Союз-Віктан" - купив завод, що почав працювати в 2019 році [13].

У компанії вже є в обігу боргові зобов'язання на загальну суму 175 000 000UAH (2 випуски серії А і В). Тому компанії вигідно ще раз випускати облігації серії С, бо компанія є прибутковою, може погасити свої облігації у випадку будь-яких несподіваних подій, має чітку інвестиційну програму по будівлі нового заводу в Петергофі, має гарний імідж на вітчизняному та світовому ринках, має 2 публічні кредитні історії за серіями А та Б, за рахунок чого підприємство може зменшити вартість позикових коштів. Це говорить про те, що використання облігаційного займу для підприємства ДП «Імідж Холдинг» є обґрунтованим та ефективним.

Перешкодою для випуску облігацій для багатьох служить податок на операції із цінними паперами (0,8% номінальної вартості), що істотно збільшує витрати випуску облігацій. Однак і при використанні альтернативних варіантів фінансування (банківські кредити, векселі) підприємство зіштовхується з накладними витратами.

Банківський кредит крім властиво процентної ставки може включати й витрати по одержанню. Вексельний займ вимагає випуску самих векселів, організацію перевірки їхньої дійсності. Крім того, виникають проблеми із заліком ПДВ. Тому навіть із обліком трансакційних витрат при операціях із

цінними паперами облігації однаково можуть бути найбільш дешевим варіантом фінансування.

Облігації ЛВЗ «Хортиця» серії А та В включені в лістинг «Першої фондової торговельної системи». «Перша фондова торговельна система» (ПФТС) обнародувала дані по ЛВЗ «Хортиця». ЛВЗ «Хортиця» повністю продав свої іменні процентні облігації серії А в січні 2020 року на суму 10 млн. дол. США, а в березні 2020 року 100% облігацій цього випуску були включені в лістинг ПФТС.

Рейтингове агентство "Кредит-Рейтинг" оголосило про присвоєння довгострокового кредитного рейтингу "uaa" випуску іменних процентних облігацій серії А. У ЛВЗ "Хортиця" на суму \$10 млн., \$25 млн. відповідно. Привласнений ЛВЗ "Хортиця" кредитний рейтинг відбив високу здатність підприємства виконати свої боргові зобов'язання в умовах українського фінансового ринку.

Облігації серії А випущені в бездокументарній формі номінальною вартістю 200 доларів США, а строк їхнього погашення 30 листопада 2022 року [23].

8 травня 2020 року найбільший виробник лікєро-горілочаної продукції в Україні ЛВЗ «Хортиця» провів новий випуск облігацій серії В на загальну суму 125 млн. грн. Провідне підприємство алкогольної галузі України активно вкладає кошти в основний капітал і розвиток виробничої інфраструктури.

У результаті всі облігації ЛВЗ «Хортиця» серії В на суму 125 млн. грн. (25 млн. дол.) були викуплені великими інституціональними інвесторами. При цьому попит перевищував пропозицію у два рази. Таким чином, ЛВЗ «Хортиця» підтвердив статус публічної й прозорої компанії, що має позитивний імідж в інвестиційному співтоваристві [23]. Депозитарієм є відкрите акціонерне товариство «Міжрегіональний фондовий союз», який здійснює професійну діяльність депозитарію цінних паперів і розрахунково-клірингової діяльності за угодами щодо цінних паперів.

ЛВЗ «Хортиця» продовжуватиме і в 2021 року розміщення власних облігацій з метою збільшення обсягів виробництва, для формування запасів продукції у відповідності зі стратегічним планом розвитку компанії.

Розміщення облігацій буде відбуватися на позабіржовому ринку через уповноваженого андерайтера ПАТ «Перший Український Міжнародний банк» як і при двох інших розміщеннях облігацій.

Вторинний обіг облігацій буде здійснюватися в торговій системі «ПФТС» ДП «Фондова біржа ПФТС».

Розміщуються іменні відсоткові облігації, що вільно обертаються та випущені в бездокументарній формі номінальною вартістю 1 000 гривень кожна серією «С» у кількості 125 000 штук на загальну номінальну вартість 125 000 000 гривень терміном обігу 3 роки і можливістю дострокового погашення кожні півроку і виплатою процентного доходу через кожний 91 день після дати початку розміщення. Процентна ставка за облігаціями серії «С» встановлена Емітентом на рівні 13,75% річних до дати перегляду Емітентом перед кожною можливістю дострокового погашення облігацій.

Дата початку первинного розміщення - 10 травня 2021 року.

Дата закінчення первинного розміщення - 07 вересня 2021 року.

Облігації обертаються вільно на території України протягом всього строку їхнього обігу. Власниками облігацій можуть бути фізичні та юридичні особи, резиденти та нерезиденти України.

Обіг облігацій обліковується на рахунках у цінних паперах, що відкриті у зберігачів та в депозитарії ВАТ «Міжрегіональний фондовий союз». Право власності на придбані облігації виникає з моменту їхнього зарахування на рахунок у цінних паперах власника у зберігача та підтверджується випискою з цього рахунку, яку надає зберігач.

Для здійснення операцій з облігаціями власник облігацій має відкрити рахунок у цінних паперах у обраного ним зберігача. Право власності на придбані облігації виникає з моменту їхнього зарахування на рахунок у

цінних паперах власника у зберігача та підтверджується випискою з цього рахунку, що надає зберігач.

Строк обігу облігацій після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій - з 05 травня 2024 року включно.

При первинному продажу облігацій за договорами купівлі-продажу їхня оплата здійснюється лише грошовими коштами в національній валюті покупцями відповідно до умов договорів купівлі-продажу, але не пізніше кінцевої дати закінчення розміщення облігацій, укладеної з уповноваженим Емітентом Андеррайтером ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк» шляхом перерахування 100% вартості облігацій на рахунок Дочірнього підприємства «Імідж Холдинг» акціонерної компанії «Імідж Холдинг АпС».

Уповноважений Емітентом Андеррайтер ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк» переказує облігації на рахунок покупця у зберігача.

Запланована ціна продажу облігацій під час розміщення облігацій складає 100% від номінальної вартості облігацій. Фактична ціна продажу облігацій при розміщенні визначається Емітентом, який керується при цьому попитом та ринковими умовами під час первинного розміщення облігацій, але не може бути нижче номінальної вартості.

Перед початком первинного розміщення облігацій за дорученням Емітента ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк» приймає від осіб, що бажають придбати облігації, конкурентні пропозиції на придбання облігацій.

Андеррайтер ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк», який діє за дорученням Емітента, першочергово задовольняє ті конкурентні пропозиції, які мають найнижчу дохідність (дохідність до оферти) та розраховує ціну продажу облігацій на дату розміщення. Ціна продажу облігацій, якщо заявлена дохідність відрізняється від номінальної дохідності, заявленої Емітентом, визначається за формулою 3.5:

$$\text{Ціна}_{\text{ _ продажу}} = \frac{N}{(1 + r * \frac{d}{365})^{(1 + \frac{A}{365})}} + \sum_{i=1}^2 \frac{C_i}{(1 + r * \frac{d}{365})^{(i + \frac{A}{365})}}, \quad (3.5)$$

де N – номінал, 1000 грн.;

C_i - відсотковий дохід, який сплачується кожний квартал, $i = 1 \dots 12$;

d – кількість днів у відсотковому періоді, 91 день;

r – дохід, який бажає отримати інвестор;

A – кількість днів з дати продажу до дати виплати відсотків;

$$\text{Ціна}_{\text{ _ продажу}} = \frac{1000}{(1 + 0,775 * \frac{91}{365})^{(1 + \frac{91}{365})}} + \sum_{i=1}^2 \frac{34,28}{(1 + 0,775 * \frac{91}{365})^{(i + \frac{91}{365})}} = 862,25 \text{ грн.}$$

У випадку, коли заявлена дохідність дорівнює номінальній дохідності, облігації продаються за ціною номіналу плюс накопичений купонний дохід (далі НКД), який розраховується за формулою 3.6:

$$\text{Ціна}_{\text{ _ продажу}} = N + C_i + \frac{B}{d}, \quad (3.6)$$

де N – номінал, 1000 грн.;

C_i - відсотковий дохід, який сплачується кожний квартал, $i = 1 \dots 12$;

d – кількість днів у відсотковому періоді, 91 день;

B – кількість днів з дати останньої виплати відсотків до дати продажу облігацій.

$$\text{Ціна}_{\text{ _ продажу}} = 1000 + 34,28 + \frac{91}{91} = 1035,28 \text{ грн.}$$

Ціна продажу облігацій розраховується на кожен день розміщення. Всі ціни визначаються до однієї копійки.

Інвестори, умови конкурентних пропозицій яких задовольняються, зобов'язані здійснити купівлю облігацій в обсязі, вказаному в такій пропозиції.

Виплати відсоткового доходу здійснюються в національній валюті України (гривні) через уповноваженого Емітентом Платіжного агента ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк».

Виплата доходу за останнім відсотковим періодом здійснюється одночасно з погашенням випуску.

Таблиця 3.2 - Дати виплати відсоткового доходу

Відсотковий період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата початку виплати доходу		Тривалість відсоткового періоду, днів
			початок	кінець	
1	10.05.2020	08.08.2020	09.08.2020	10.08.2020	91
2	09.08.2020	07.11.2020	08.11.2020	09.11.2020	91
3	08.11.2020	06.02.2021	07.02.2021	08.02.2021	91
4	07.02.2021	07.05.2021	08.05.2021	09.05.2021	91
5	08.05.2021	06.08.2021	07.08.2021	08.08.2021	91
6	07.08.2021	05.11.2021	06.11.2021	07.11.2021	91
7	06.11.2021	04.02.2022	05.02.2022	06.02.2022	91
8	05.02.2022	06.05.2022	07.05.2022	08.05.2022	91
9	07.05.2022	05.08.2022	06.08.2022	07.08.2022	91
10	06.08.2022	04.11.2022	05.11.2022	06.11.2022	91
11	05.11.2022	03.02.2023	04.02.2023	05.02.2023	91
12	04.02.2023	05.05.2023	06.05.2023	07.05.2023	91

Якщо строк погашення облігацій або виплати відсоткового доходу за облігаціями припадає на святковий (вихідний) день за законодавством України, виплата доходу (погашення облігацій) здійснюється, починаючи з наступного за святковим (вихідним) робочим днем. Відсотки за облігаціями за вказані святкові (вихідні) дні не нараховуються та не виплачуються.

Відсотки за облігаціями нараховуються відповідно до відсоткових періодів. Кожний відсотковий період складає 91 календарний день.

Відсотковий дохід – (Ci), який обчислюється за формулою 3.7:

$$C_i = \frac{UAN_i}{100} * FV * \frac{91}{365}, \quad (3.7)$$

де FV – номінальна вартість облігації 1000 гривень;

C_i – розмір відсоткового доходу з першого до дванадцятого відсоткових періодів, грн., $i = 1..12$;

UAN_i – відсоткова ставка в гривні, яка з першого та другого відсоткових періодів облігацій встановлюється в розмірі 13,75% річних, $i = 1..12$.

$$C_i = \frac{13,75}{100} * 1000 * \frac{91}{365} = 34,28 \text{ грн.}$$

Відсоткова ставка з третього – четвертого, п'ятого – шостого, сьомого - восьмого, дев'ятого – десятого та одинадцятого - дванадцятого відсоткових періодів встановлюється Емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 3% річних у гривні.

Рішення про встановлення нової відсоткової ставки або підтвердження незмінності попередньої ставки на третій – четвертий, п'ятий – шостий, сьомий - восьмий, дев'ятий – десятий та одинадцятий - дванадцятий відсоткові періоди повинне бути прийняте Емітентом у наступні строки.

Таблиця 3.3 - Дати оголошення ставки відсоткового доходу за облігаціями серії «С»

Відсоткові періоди	Дата, до якої емітент зобов'язується повідомити нову відсоткову ставку	Прийняття рішення про зміну відсоткової ставки до
3-4	03.05.2021	28.04.2021
5-6	01.11.2021	25.10.2021
7-8	01.05.2022	25.04.2021
9-10	30.11.2022	24.10.2022
11-12	30.04.2023	24.05.2023

При погашенні облігацій Емітент виплачує номінальну вартість облігацій.

Дата погашення облігацій – 06 травня 2024 року - 07 травня 2024 року.

Погашення облігацій відбувається через уповноваженого платіжного агента ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк»

За бажанням, власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їхнього викупу.

Викуп здійснюється Емітентом на дату викупу через уповноважену особу ЗАТ «Перший Український Міжнародний банк», який діє за дорученням Емітента повідомлення про намір здійснити такий продаж. Таке повідомлення має містити назву Продавця, П.І.Б. уповноваженої особи та вказівку на документ, що підтверджує повноваження особи надавати дане повідомлення (статут підприємства, довіреність тощо), кількість облігацій, запропонованих до викупу, згоду з умовами, які викладені в зареєстрованому ДКЦПФР проспекті емісій облігацій, адресу та телефон Продавця, бути засвідчене уповноваженою особою.

Ціна дострокового викупу дорівнює номінальній вартості облігації – 1000 грн.

Для визначення дохідності залученого капіталу ($CO_{пп}$) можна скористатися формулою поточної ринкової вартості облігації з періодичною виплатою відсотків:

$$CO_{пп} = \sum_{t=1}^n \frac{\Pi_o}{(1 + Rd)^t} + \frac{Ho}{(1 + Rd)^n}, \quad (3.8)$$

де Π - сума процентів, що нараховані за відповідний період (являє собою добуток номіналу на об'явлену ставку відсотку);

E_o - номінал, що підлягає погашенню у кінці періоду обігу;

R_d - вартість залученого капіталу;

n - кількість років (або інших періодів), які залишилися до погашення;

t - кількість років (або інших періодів) нарахування відсотків.

$$CO_{пп} = \frac{290,91}{1,1375} + \frac{290,91}{1,1375^2} + \frac{290,91}{1,1375^3} + \frac{290,91}{1,1375^4} + \frac{1000}{(1,1375)^4} = 1449,29 \text{ грн.}$$

Тобто загальна дохідність на 1 облігацію складає 449,29 грн. або 69%.

Емітент має кредитний рейтинг боргового зобов'язання рівня «uaA», який відображає високу спроможність позичальника виконати в умовах українського фінансового ринку свої боргові зобов'язання, хоча таке боргове зобов'язання перебуває під великим впливом несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, ніж боргові зобов'язання рівня «uaAAA» і «uaAA». Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Конкурентні переваги ТОВ «ЛГЗ Хортиця» (ДП «Імідж Холдинг»):

1. Потужності заводу будувалися з нуля у відповідності до сучасних вимог виробництва, використовувалися найпередовіші засоби проектування.
2. На заводі встановлено найсучасніше обладнання світових лідерів у цій сфері - TechnoFood, Ital Project та інші - з низьким коефіцієнтом зносу. У виробництві та управлінні використовуються сучасні передові технології – системи класу ERP.
3. Система обліку ресурсів підприємства дозволяє розраховувати завантаження виробничих потужностей, що виключає наявність «вузьких місць» та простою обладнання.
4. Система контролю якості всіх головних бізнес-процесів, а також жорстке дослідження якості сировини та дослідження якості продукції.
5. Система керування процесами потребує від співробітників виконувати свої обов'язки швидко та у чітко визначений термін.
6. У компанії розроблені програми розвитку персоналу, наслідком яких є постійне підвищення кваліфікації та професіоналізму співробітників. Компанія пишається своєю корпоративною культурою, у якій кожний співробітник має сильний стимул збільшувати обсяг розповсюджуваного товару. У компанії існує власна система оцінки роботи співробітника, що дозволяє визначити ефективність його діяльності.

7. Просуванням продукції компанії займається найкраща та найдосвідченіша маркетингова агенція повного циклу ТОВ «Бренд Бенд», яка за рік спромоглася вивести продукт компанії на перше місце за популярністю в Україні. Ця компанія є лідером у сфері реклами горілчаних напоїв.

8. Ексклюзивним дистриб'ютором компанії є ТОВ «ТБ «Мегаполіс» - лідер у сфері дистрибуції алкогольної продукції, що має розгалужену дистриб'юторську мережу, яка охоплює всі регіони України та головні регіони експорту, а також підтримує тісні зв'язки із закордонними партнерами. Компанія використовує сучасні технології управління та логістики, а також GPS-технологію оптимізації маршрутів.

Сильний бренд «Хортиця» легко пояснює виняткове зростання обсягу продажів за останні два роки. Горілчаний бренд «Хортиця» з'явився на ринку тільки в 2016 році, але посилена й ретельно продумана маркетингова кампанія забезпечила популярність бренду «Хортиця» серед споживачів в Україні й Білорусії. На сьогоднішній день бренд «Хортиця» становить більше 27% українського ринку горілки.

Сила торговельної марки «Хортиця» полягає в позиціонуванні продукції на ринку як продукції найвищої якості. Компанія споконвічно керувалася саме цією метою, використовуючи найкраще встаткування для розливу при спорудженні заводу. Застосування інгредієнтів і пакувальних матеріалів вищої якості також дає можливість говорити про продукцію, як про продукцію преміум класу. Компанія є власником численних нагород різних виставок і дегустацій.

Іншою конкурентною перевагою продукції Хортиця є включення багаторівневого захисту від підробки, що виявився дуже ефективним. «Хортиця» - це єдиний бренд без підробок. Але захист від підробки залишається важливим питанням як в Україні, так і за її межами, де проблема фальсифікації алкогольної продукції вкрай хвороблива.

Інвестиції в гривневі корпоративні облігації, які випускаються підприємствами, завжди пов'язані з певними ризиками, деякі з них описані в даному розділі.

Політико-економічні ризики. Діяльність ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», як і будь-якої іншої компанії, що працює на ринку України, об'єктивно пов'язана з політико-економічними ризиками, що можуть мати місце в майбутньому, а також можуть вплинути на здатність Емітента до обслуговування своїх зобов'язань та на вартість його активів у цілому.

Найближчим часом Україна може стати членом ВОТ, що призведе до зниження мита на імпорт, а це, в свою чергу, призведе до збільшення конкуренції з боку імпортерів на вітчизняному ринку споживчих товарів. ДП «Імідж Холдинг» на даному етапі закріплює свої позиції на ринку, підсилюючи прихильність споживачів до своїх торгових марок, використовуючи агресивну рекламну кампанію та спеціальні заходи дистрибуції.

Нестабільність законодавства. Законодавча сфера в Україні характеризується певною нестабільністю. ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» об'єктивно підпадає під ризик несприятливих змін законодавчих актів, що регулюють ринок, на якому працює Емітент, встановлюють митні бар'єри та пропонують податкові пільги вітчизняним підприємствам.

Ризик зміни регуляторної політики в державі. Позиції бренду «Хортиця» підтримуються інтенсивними зусиллями з просування в різних засобах масової інформації. Обмеження, що накладаються на рекламу алкоголю можуть стати на заваді таких зусиль. Компанія вже почала нейтралізувати такі ризики, перемістивши акцент на рекламу в готелях, ресторанах та кафе, а також виступаючи спонсором різних спортивних та розважальних заходів.

Ризики, пов'язані з грошово-кредитною політикою. За допомогою монетарних заходів Національний банк України може впливати на розвиток

економіки держави, а також на банківську систему країни. Від цієї політики залежить ситуація на ринку фінансових ресурсів та можливість їхнього використання корпоративним сектором. ДП «Імідж Холдинг» за допомогою стратегічного фінансового планування передбачає диверсифікацію джерел грошових коштів (банківський кредит, облігаційні позики, лізинг та інше).

Податковий ризик. Нестійкість українського податкового законодавства, в тому числі оподаткування операцій з цінними паперами, визначає порівняно значні податкові ризики. Цей ризик може як посилюватися, так і послаблюватися в залежності від дії законодавчої та виконавчої влади.

Ризик несвоєчасного погашення або виплати купона. Ризик непогашення облігацій залежить від багатьох факторів, що пов'язані з операційною та фінансовою діяльністю Емітента. Інвестування коштів у корпоративні облігації пов'язане з різними видами фінансових та політичних ризиків, які включають у себе зміни відсоткових ставок, можливість банкрутства підприємства внаслідок змін ринкової ситуації (зміна цін і ринків збуту, дії конкурентів, зміни стосунків з постачальниками) або форс-мажорних обставин, пов'язаних з недосконалістю й нестабільністю законодавства та технологічними ризиками. Емітент має всі можливості щодо зниження згаданих ризиків.

У разі невиконання Емітентом своїх обов'язків з погашення облігацій або виплати купона, власник облігації може стягнути заборгованість у судовому порядку.

Ризик ліквідності. Ризик ліквідності полягає у потенційній можливості реалізувати облігації без значного дисконту у достатньо короткий термін. Привабливість інструменту буде залежати від співвідношення ставки купонного доходу та ризику облігації. Підтримка ліквідності (котирувань на купівлю та продаж) є зобов'язанням андерайтера згідно з умовами договору про організацію розміщення облігацій.

Процентний ризик. Цей вид ризику бере на себе власник облігацій. За нашими прогнозами, ризик зростання відсоткових ставок достатньо низький і

скоріше потрібно очікувати зменшення рівня процентних ставок, у тому числі боргових інструментів. Захистом від такого ризику є зміна коригування рівня купонного доходу до ринкового рівня перед кожною офертою.

Але на купівлю земельної ділянки, споруд та будівель потрібні власні кошти (нерозподілений прибуток складає - 146401470,93 грн. або 28990390,28 дол., а амортизаційний фонд – 42595697,16 грн. або 8434791,52 дол.). Але на 2021 рік планується модернізація виробництва заводу в Запорізькій області в розмірі 2018696,57 євро, тому всього розміру нерозподіленого прибутку не вистачить на ці два напрямки витрат. Тому необхідно провести оптимізацію усіх бізнес-процесів на підприємстві.

Оптимізація - це процес удосконалення, приведення чого-небудь в ідеальний стан, пошук найбільш сприятливих варіантів рішення завдань і шляхів розвитку. У бізнесі - це така організація роботи, що найкращим шляхом приносить максимальний прибуток, і збагачує людей, що працюють у цій Компанії.

Головна мета оптимізації, що пропонується проводити компанії - знайти всі кошти, які використані не оптимально. А потім справедливо перерозподілити їх у найважливіші напрямки. Частину зекономлених коштів направити на підвищення зарплат.

Сучасний світ розвивається стрімкими темпами. Розглянута компанія є лідером у своїй галузі. І вона зобов'язана йти на крок поперед інших.

В умовах українського ринку алкоголю, до цієї компанії не було настільки успішних компаній. Учитися й переймати досвід варто в кращих світових компаній. А їхня багаторічна робота показує, що у світі великого міжнародного бізнесу, немає місця непродуманим діям, несистемним рішенням. Компанії-лідери давно навчилися безупинно оптимізувати процеси, уважати гроші й берегти свої ресурси.

Керуючись досвідом професіоналів світового рівня, компанія повинна прагнути до такої організації роботи, при якій мінімум витрат приносить максимум результативності.

Зараз необхідно сконцентруватися на постійному підвищенні ефективності кожної копійки інвестованої Компанії.

Ситуація, що зараз у Компанії й на ринку, говорить, що оптимізація - це єдиний шлях лідера. Приміром, американський автовиробник «Крайслер» наприкінці 90-х використав оптимізацію деяких посад і керівників, щоб зміцнити свої позиції на ринку.

Другим класичним прикладом є оптимізація в Procter&Gamble. Компанія мала широку лінійку продукції, але скоротивши виробництво й лінійку товарів, компанія змогла модернізуватися, перешикуватися й вийти на якісно новий рівень.

Сьогодні дві ці компанії - світові лідери у своїх галузях. Стати такими вони змогли завдяки менеджерам, які завжди й у всьому бачили шляхи оптимізації й використали всі шляхи підвищення ефективності.

Один із принципів говорить «Перебувати в зоні прибутку». Кожна людина, що працює в компанії, має право на належну оцінку й оплату витрачених чинностей і ресурсів. Тим людям, які не віддаються на 100% роботі, для яких вона не є улюбленим хобі, несправедливо платити таку ж зарплату, як і тим, хто всього себе присвячує роботі. Більш справедливо оптимізувати деякі посади, які не сприяють росту Компанії. Результати оптимізації показують, що резерви є практично у всіх напрямках роботи Компанії.

Витрати в бізнесі - це як трава на газоні. Її періодично потрібно стригти для того, щоб газон не перетворився в занедбану галявину. І от деякі приклади, які підтверджують слова:

— на московському представництві вирішили більш щільно розміститися - звільнився цілий поверх. Це дозволить заощаджувати нам 4 000 000 гривень у рік;

— на сьогоднішній день проводиться оптимізація по квартирним. У результаті, економія для Компанії складе близько 4,5 мільйонів гривень у рік;

— торік на навчання було витрачено 6 млн. грн., зараз значно скорочене ця цифра - до 1 млн. за рахунок застосування інтерактивного навчання, що планується ввести. Це відео навчання й Веб-кастинг;

— оптимізація структури ОКСМ: тільки розмір відрядних скорочується на 2 500 000 у рік. І це при одночасному підвищенні ефективності їхньої роботи в 5 разів;

— оптимізація інших відрядних витрат також дасть економію на рівні 10 млн. гривень у рік;

— на ЛВЗ іде постійна оптимізація у всіх напрямках. Постійно проводяться тендери, які навіть при загальному підвищенні цін, іноді дають приголомшливі результати. Наприклад, при закупівлі етикетки одержимо близько 2 000 000 гривень річної економії. Знайшли величезні резерви по оптимізації запасів готової продукції, що дає нам можливість тримати значно менше грошей у готовій продукції.

Все це приклади тих витрат, які з'їдають доходи кожного з нас. Це приклади витрат, які вбивають навіть самі успішні компанії. Так накопичилась сума коштів в розмірі 24 млн.грн. (або 4,8 млн.дол. на рік).

Отож, у результаті оптимізації всієї активізувалися, і вся Компанія прискорила, бо це дає ще додаткового прибутку в розмірі 4,8 млн.дол.

2021 рік буде динамічним для досягнення амбіційних цілей компанії. Сучасний мир активно розвивається, і для того, щоб утриматися на вершині, необхідні нові перемоги й нові успіхи. Найважливішою подією наступного року стане вихід компанії на IPO. У наступному році збільшаться обсяги продажів і відкриття нових світових ринків.

В 2020 році компанія дуже активно працювала в напрямку залучення уваги найбільших світових банків і інвестиційних фондів до нашої Компанії, як до безперечного лідера українського ринку алкоголю, і величезний потенціал росту. Результатом цієї праці стало залучення грошей швейцарського інвестиційного банку Credit Suisse для фінансування проекту

по придбанню ОКЗ. CS досить високо оцінив вартість нашої Компанії й виявив бажання стати першим міноритарним акціонером алкогольного бізнесу як тільки буде ухвалене рішення про залучення додаткового акціонерного капіталу. Крім того, можна залучити цей банк, який був би готовий виступити фінансовим консультантом при виході на Лондонську фондову біржу, де він уже має певний статус і визнання. Тому банківський кредит можна взяти у цього банку для будівлі нового заводу. На сьогоднішній день більшу зацікавленість Компанією проявляють також такі світові гіганти як Merrill Leanch, ABMAMRO, UBSAG.

Основною метою виходу на Лондонську фондову біржу є, насамперед, одержання статусу публічної й прозорої компанії, позитивного іміджу з боку партнерів, контрагентів і інвестиційного співтовариства, і тільки потім - залучення акціонерного капіталу для розвитку. Крім того, лише на біржі можна визначити свою капіталізацію, або реальну ринкову вартість. Ще одна мета - підвищити свій інвестиційний рейтинг, щоб одержати доступ до інших недорогих джерел фінансування.

Удале публічне розміщення на міжнародній біржі, безумовно, підвищує рівень й частоту згадування Компанії й бренда, додаючи престижності й збільшуючи кредит довіри з боку покупців. А для Компанії, що прагне стати номером «1» серед виробників алкогольної продукції, - це, скоріше, необхідна умова.

Компанія планомірно готується до виходу на біржу, і вже зараз уживає ряд мір, щоб відповідати кращим світовим стандартам керування бізнесом. Так, цього року Компанія пройшла юридичного аудита, результатом чого стала нова прозора організаційна структура Холдингу. Також отримана консолідована звітність Групи за два попередні роки, виконана відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку. Ще одним кроком є створення довгострокового бізнес-плану розвитку Компанії. Тому на даному етапі необхідно займатися побудовою фінансової моделі розвитку бізнесу з імплементацією в неї інвестиційних проектів Холдингу.

Сфера діяльності, що має бути ще приведена у відповідність правилам фондової біржі, - це принципи корпоративного керування, а саме: наявність незалежних директорів, чіткий розподіл повноважень менеджменту всіх ланок. Внутрішні документи повинні регламентувати, хто які рішення приймає, хто в якій формі й у які строки перед ким звітує. Повинна бути прописана спеціальна система мотивації співробітників на різних рівнях. Але попереду ще кілька років, тому необхідно підготувати Компанію кращим образом до цього важливого етапу розвитку бізнесу.

Висновки до 3 розділу

В третьому розділі були виявлені напрями покращення механізму фінансового забезпечення інвестиційної діяльності та були запропоновані 2 види джерел інвестиційних ресурсів. Це за рахунок позикових коштів (облігації, банківський кредит, лізинг) та за рахунок власних коштів (чистий прибуток, амортизаційний фонд, оптимізація у всіх напрямках).

Головна мета оптимізації, що запропоновано проводити компанії - знайти всі кошти, які використані не оптимально. А потім справедливо перерозподілити їх у найважливіші напрямки. Частина зекономлених коштів направити на підвищення зарплат. Таким способом ми зможемо підвищити рівень чистого прибутку, а саме знизити собівартість.

Були розглянуті 4 види залучення позикових коштів. Найефективнішим виявився лізинг та облігаційна позика. При чому, чим більший об'єм інвестицій потребує підприємство, тим вигідніше залучати кошти за рахунок випуску облігацій.

Удосконалення системи обґрунтування емісії різних видів та обсягів цінних паперів має бути спрямоване на детальний кількісний аналіз практики випуску й розміщення різних цінних паперів; виявлення всієї сукупності недоліків системи емітування цінних паперів в Україні; економічне й соціальне обґрунтування пріоритетності випуску окремих цінних паперів та

обсягу емітування за їх видами з урахуванням дохідності, а також міри впливу на розвиток виробничих та інших суб'єктів господарювання та ефективність їх економічної діяльності.

Важливим організаційно-економічним важелем ефективнішого залучення фінансових інвестицій треба вважати оптимізацію обсягів купівлі пакетів різних видів цінних паперів вітчизняними й зарубіжними інвесторами. Розроблені науковцями методичні основи оптимізації інвестиційного портфеля учасників фондового ринку (ринку цінних паперів) полягають у тому, що потенційні інвестори:

- розглядають кожну інвестицію як можливий розподіл очікуваних прибутків за період володіння цінними паперами;
- намагаються максимально збільшити очікуваний дохід протягом одного інвестиційного циклу;
- оцінюють можливий ризик за інвестиційним портфелем, враховуючи мінливість очікуваних доходів;
- приймають остаточне рішення щодо видів та обсягу купівлі цінних паперів на засаді максимізації очікуваних доходів і мінімізації можливого ризику.

В 2020 році компанія дуже активно працювала в напрямку залучення уваги найбільших світових банків і інвестиційних фондів до нашої Компанії, як до безперечного лідера українського ринку алкоголю, і величезний потенціал росту. Результатом цієї праці стало залучення грошей швейцарського інвестиційного банку Credit Suisse для фінансування проекту по придбанню ОКЗ. CS досить високо оцінив вартість нашої Компанії й виявив бажання стати першим міноритарним акціонером алкогольного бізнесу як тільки буде ухвалене рішення про залучення додаткового акціонерного капіталу. Крім того, можна залучити цей банк, що був би готовий виступити фінансовим консультантом при виході на Лондонську фондову біржу, де він уже має певний статус і визнання. На сьогоднішній

день більшу зацікавленість Компанією проявляють також таких світових гігантів як Merrill Leanch, ABMAMRO, UBSAG.

Основною метою виходу на Лондонську фондову біржу є, насамперед, одержання статусу публічної й прозорої компанії, позитивного іміджу з боку партнерів, контрагентів і інвестиційного співтовариства, і тільки потім - залучення акціонерного капіталу для розвитку. Крім того, лише на біржі можна визначити свою капіталізацію, або реальну ринкову вартість. Ще одна мета - підвищити свій інвестиційний рейтинг, щоб одержати доступ до інших недорогих джерел фінансування.

У даному етапі на досліджуваному підприємстві недоцільно користуватися кредитами комерційних банків, тому що більша частина прибутку, що генерується власним капіталом, буде йти на обслуговування використовуваного позикового капіталу. Значно менше при облігаційній позиції. Тому підприємству доцільно випускати облігації, які вже мають більшу прибутковість (63%) і користуються більшим попитом, тому що компанія є лідером у своїй галузі й за своє існування заробила дуже непоганий нематеріальний актив.

Збільшення величини позикового капіталу не дає ефекту збільшення рентабельності власних коштів, а, навпаки, відбувається відрахування з рентабельності власного капіталу. Для того, щоб ефект фінансового леверіджа став позитивним, а диференціал більше нуля, необхідно збільшувати економічну рентабельність. Домогтися цього компанія може двома шляхами:

- а) стримуванням росту активів;
- б) збільшенням маси прибутку, шляхом зниження собівартості продукції або прискорення оборотності оборотних коштів;
- в) збільшенням обсягу продажів.

ВИСНОВКИ

Активність інвестиційної діяльності є одним з основних критеріїв, що характеризують ефективність ринкових реформ. Надзвичайно низька інвестиційна активність в Україні є свідченням млявості й непослідовності ринкового реформування й домінування неефективної системи господарювання.

Для поживавлення інвестиційного діяльності в Україні слід створити сприятливий інвестиційний клімат, повніше використовувати всі джерела і більш досконалий механізм фінансування інвестицій на основі ефективного поєднання ринкового й державного регулювання. Однієї з характерних рис ринкової економіки є так званий «дефіцит інвестиційних ресурсів», пояснити який можна тим, що будь-який інвестор за як можна найменшу суму прагне одержати як можна більший дохід. Тому в умовах обмеженості ресурсів вивчається питання про їх найбільш раціональне використання, тобто про вибір найкращого варіанта інвестування. Інвестиційний процес складається у реальному секторі економіки в постійному пошуку найкращого використання коштів, призначених для інвестицій.

Серед завдань інвестиційної діяльності пріоритетними є максимізація доходу (прибутку) від інвестиційної діяльності і забезпечення високих темпів економічного розвитку компаній (фірм) та підприємств при достатній їхній фінансовій стійкості.

Всі напрямки й форми інвестиційної діяльності підприємства здійснюються за рахунок формованих їм інвестиційних ресурсів. Від характеру формування цих ресурсів багато в чому залежить рівень ефективності не тільки інвестиційної діяльності, але й всієї господарської.

Для того, щоб оцінити інвестиційні можливості підприємства, треба вивчати його інвестиційну привабливість та інвестиційну привабливість країни і галузі.

Інвестиційна привабливість країни в 2021 році підвищиться за рахунок притоку іноземних інвестицій. В Україні горілка є найбільш популярним алкогольним напоєм, обсяг продажу якого складає 86% від загального ринку алкоголю. З розміром ринку в 35 млн. дал. Україна займає третє місце в світі після пострадянського простору та США. Тому інвестиційна привабливість алкогольної галузі обґрунтована.

Щодо інвестиційної привабливості підприємства, то вона має дуже високий рейтинг, про це свідчать багато показників та висновків, зроблених у другому розділі.

Розвиток нової торговельної марки «Хортиця» почався в 2018 році, коли «Nemiroff» та «Союз-Віктан» були сфокусовані на розвитку експорту, приділяючи вітчизняному ринку менше уваги, тоді діяльність виробника призвела до втрати ними лідируючих позицій. А вже в 2019 році ТМ «Хортиця», завдяки концепції «абсолютної якості» та співпраці з лідером горілкової дистрибуції в Україні, стала домінуючою торговельною маркою, досягнувши в липні частки ринку в 21,6% в грошовому еквіваленті, а менше ніж за 2 роки досягла долі ринку в 29%.

За 2020 рік компанія домоглася вражаючих результатів. В 2020 році ТМ «Хортиця» визнана самим дорогим брендом України, оцінна вартість якого становить 315 млн. доларів, тим самим обігнавши компанії «Nemiroff», «Чумак», «Київстар», «Славутич». У світі самим дорогим трендом є Google. Його вартість досягла 66,43 млрд. дол. ТМ «Хортиця» входить у ТОП-3 світових виробників алкоголю за обсягами продажів, поряд з такими гігантами як Absolut і Smirnoff. За рік компанія виробила більше 7 млн. дал. лікєро-горілочаних виробів, що вивело компанію на перше місце серед виробників алкоголю в Україні.

ДП «Імідж Холдинг» планує щорічно збільшувати обсяги виробництва за всіма напрямками і досягти в 2021 році – 37% долю ринку, а в 2022 році – 40%.

Головними джерелами росту виробництва є:

- витіснення небрендованої горілки та продукції малих регіональних виробників;
- зменшення долі нелегального ринку;
- експорт продукції в держави, з якими ще не працювали;
- збільшення обсягу ринку;
- модернізація виробництва та покращення якості продуктів;
- агресивна політика просування продукції.

Близько 90% всієї продукції, що виробляє ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС», реалізується на внутрішньому ринку. Експорт продукції відбувається переважно в Білорусію. Пріоритетним напрямком розвитку є посилення ринкових позицій на внутрішньому ринку та вихід на нові зовнішні ринки. Для цього вже у грудні 2019 року були введені в експлуатацію дві нові виробничі лінії потужністю 12 тис. пляшок у годину кожна. Крім того, здійснилося будівництво нового цеху купажу та навісу склотари, відбувається ремонт під'їзних доріг, залізничної колії на території заводу, тощо. А в 2021 році планується будівля нового заводу.

Для запобігання різних ризиків підприємство диверсифіцирує їх. Чистий прибуток за 4 квартал 2020 рік виріс на 25 830 613,75 грн. або 88,96%. Це високий показник і позитивна тенденція. Тому при високому рівні позикового капіталу підприємство дістає більший прибуток, чим це було б при використанні більшої частки власного капіталу. Дане підприємство є порівняно молодогою організацією, що розвивається у даній галузі. Для інтеграції на світовий ринок і одержання статусу лідера номер 1 у світі, використання лише власних коштів є недостатнім.

Фінансова модель підприємства характеризується високою фінансовою стабільністю й позитивною динамікою в розглянутих періодах. Компанія має високий коефіцієнт рентабельності. Платоспроможність не викликає сумніву, довгострокові ресурси покривають запаси. У цілому, ліквідність ДП «Імідж Холдинг» перебуває на високому рівні. Капіталізація постійно збільшується.

Якість фінансового й виробничого менеджменту дуже висока. Підприємство має відмінні шанси на подальший розвиток.

Фактори, що підтримують рівень високого рейтингу компанії:

- завод є лідером на вітчизняному ринку горілочної продукції: за результатами 2020 р. займає біля чверті ринку в натуральному вимірі;
- зростання основних показників діяльності підприємства протягом останніх років: за підсумками 9 місяців 2020 р. чистий дохід від реалізації основної продукції збільшився на 17% (до 702,5 млн. грн.), операційний прибуток - в 5,4 рази (до 121,9 млн. грн.), у порівнянні з аналогічним періодом попереднього року;
- помірний рівень боргового навантаження: за станом на 30.09.2020 р. власний капітал емітента в 1,3 рази перевищує заборгованість за емітованими облігаціями (з урахуванням поточного випуску) і банківськими кредитами.

Фактори, що обмежують рівень високого рейтингу компанії:

- високий рівень конкуренції на внутрішньому ринку горілкової продукції й стабілізація обсягів споживання в натуральному вимірі (близько 40 млн. дал. у рік);
- очікувані значні витрати у зв'язку з реалізацією масштабних проектів на зовнішніх ринках;
- високий ступінь залежності підприємства від державного регулювання ринку лікєро-горілочаних виробів в Україні (зміна ставок акцизного збору).

У третьому розділі були запропоновані декілька видів залучення фінансових ресурсів для здійснення інвестиційної діяльності. В ході проведеного аналізу виявилось, що найбільш економічно доцільним є випуск корпоративних облігацій.

Основними ризиками інвестицій в гривневі корпоративні облігації, які випускаються підприємствами, є: політико-економічні ризики, нестабільність законодавства, ризики, пов'язані з грошово-кредитною політикою,

податковий ризик, ризик несвоєчасного погашення або виплати купона, ризик ліквідності, процентний ризик.

Тому ДП «Імідж Холдинг» потрібно за допомогою стратегічного фінансового планування диверсифікувати джерела грошових коштів. А саме облігації можуть цього досягти. Також ДП «Імідж Холдинг» повинен на даному етапі закріплювати свої позиції на ринку, підсилюючи прихильність споживачів до своїх торгових марок, використовуючи агресивну рекламну кампанію та спеціальні заходи дистрибуції.

2021 рік буде динамічним і найважливішою подією наступного року стане вихід компанії на IPO. Мета виходу на біржу - підвищити свій інвестиційний рейтинг, щоб одержати доступ до інших недорогих джерел фінансування. Так, збільшаться обсяги продажів і відкриття нових світових ринків.

Таким чином, алкогольна галузь та підприємство має високий рівень інвестиційної привабливості, прихильності споживачів на національному та міжнародному ринках, основних показників діяльності та інше, що роблять компанію лідером алкогольної галузі у світі.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Закон України «Про збір на розвиток виноградарства, садівництва і хмелярства» від 21.12.00 № 2181 - 3, 19 червня 2016 р. № 974 - 4.
2. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560 - XII від 18.09.91.
3. Закон України «Про іноземні інвестиції» № 2198 - XXI від 13.03.92.
4. Закон України «Про плату за землю» № 2535 - 12 від 01.01.06р.
5. Угода між Урядом України і Білорусії про уникнення подвійного оподаткування доходів і майна та попередження ухилень від сплати податків (№ 369/95 - ВР від 6.10.95).
6. Хозяйственный кодекс Украины № 436 – 15 от 16.01.2016 г. в редакции от 11.03.2020.
7. Оборотно-сальдовая ведомость по кварталам за 2019 г. ДП «Имидж Холдинг» АК «Имидж Холдинг АпС».
8. Оборотно-сальдовая ведомость по кварталам за 2020 г. ДП «Имидж Холдинг» АК «Имидж Холдинг АпС».
9. Положение (стандарт) бухгалтерского учета 2 «Баланс» утверждено приказом Министерства финансов Украины от 31.03.99г. № 87, зарегистровано в Минюсте Украины 21.06.99 г. под № 396/3689 с изменениями и дополнениями.
10. Положение (стандарт) бухгалтерского учета 3 «Отчет о финансовых результатах» утверждено приказом Министерства финансов Украины от 31.03.99 г. № 87, зарегистровано в Минюсте Украины 21.06.99 г. под № 397/3690 с изменениями и дополнениями.
11. Анискин Ю.П. Управление инвестициями: Учебное пособие. – М.: ИКФ Омега. – Л, 2015. – 167 с.
12. Антипенко Е.Ю., Доненко В.И. Принципы анализа капитальных вложений: Монографія. – Запорожье: Фазан; Дикое поле, 2018. – 420 с.
13. Бакаєв Л.О. Кількісні методи в управлінні інвестиціями: Навчальний посібник. – К.:КНЕУ, 2000. – 151 с.

14. Балабанов И.Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. – 2-е изд., доп. и перераб.- М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
15. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент: Учебный курс. - К.: Ника-Центр; Эльга-Н, 2014. – 448 с.
16. Бланк И.А. Управление инвестициями предприятия. - К.: Ника-Центр, Эльга, 2016. - 480с.
17. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: Учебный курс. - К.: Ника-Центр; Эльга, 2015. – 527 с.
18. Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб., 2015. – 288 с.
19. Гетьман О.О., Шаповал В.М. Економічна діагностика: навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів. - К: Центр навчальної літератури, 2020. – 307 с.
20. Данілов О.Д., Івашина Г.М., Чумаченко О.Г. Інвестування: Навч. посібник. – К.: Вид. дім «Комп'ютерпрес», 2014. – 364 с.
21. Дука А.П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навчальний посібник. – К.: Каравела, 2020. – 424 с.
22. Економіка підприємства / Упоряд. аг-во «Мегаполіс». – Харків: ТОРСІНГ ПЛЮС, 2019. – 32 с.
23. Економіка підприємства: Підручник / За заг. ред. С.Ф. Покропивного. – Вид. 2-ге, перероб. та доп. – К.: КНЕУ, 2014. – 528 с.
24. Ендовицкий Д.А. Инвестиционный анализ в реальном секторе экономики: Уч.пособие / По ред. Л.Т. Гиляповской. – М.: Финансы и статистика, 2016. – 352 с.
25. Єрмоленко М.М., Плужников І.О. Аналіз і оцінка інвестиційних проектів: Навч. посібник. – К.: Нац. академія управління, 2019. – 156 с.
26. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Партин Г.О. Інвестиційний словник: Навч. посібник. – Львів: Видавництво «Бескид Біт», 2018. – 512 с.
27. Загородній А.Г., Стадницький Ю.І. Менеджмент реальних інвестицій: Навч. посібник. – К.: Т-во «Знання», КОО, 2000. – 209 с.

28. Инвестиции: Учебное пособие / Г.П. Подшиваленко, Н.И. Лахметкина, М.В. Макарова и др. – М.: КНОРУС, 2017. – 176 с.
29. Инвестиции: Учебник / Под ред. В.В. Ковалева, В.В. Иванова. – М.: ООО «ТК Велби», 2016. – 440 с.
30. Кірейцев Г.Г. Фінансовий менеджмент: Навчальний посібник. видання третє, перероблене і доповнене. – К.: Центр навч. літератури, 2017. – 531 с.
31. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент. - М.: Финансы и статистика, 1999. – 365 с.
32. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. - М.: ФиС, 1997. – 254 с.
33. Кожухар В.М. Практикум по экономической оценке инвестиций: Уч. пособие. – М.: Издательство – торговая корпорация «Дашков и К», 2018. – 148 с.
34. Маковецкий М.Ю. Инвестиционное обеспечение экономического роста: теоретические проблемы, финансовые инструменты, тенденции развития. – М.: АНКЛ, 2018. – 312 с.
35. Маркарян Э.А., Герасименко Г.П. Инвестиционный анализ: Учебное пособие. – М.: ИКЦ «МарТ», 2016. – 96 с.
36. Маховикова Г.А., Кантор В.Е. Инвестиционный процесс на предприятии. – СПб.: Питер, 2014. – 176 с.
37. Мельник В.М. Основи економічного аналізу: короткий теоретико-методологічний курс. – Навч. посібник. – К.: Кондор, 2016. – 128 с.
38. Мельник Л.Г. Экономика предприятия: Учебное пособие. – Суммы: ИТД «Универсальная книга», 2015. – 632 с.
39. Минаков С.Н., Сахарцева И.И., Ажажа М.А. Инвестиции в условиях рыночной экономики. – Запорожье: Изд-во ЗГИА, 2016. – 348 с.
40. Найденов А.Г. Конспект лекций по дисциплине «Экономический анализ». - Запорожье, 2018. – 73 с.
41. Попов В.П., Семенов В.П. Организация и финансирование инвестиций. – СПб.: Питер, 2014. – 224 с.

42. Савчук В.П., Прилипко С.И., Величко Е.Г. Анализ и разработка инвестиционных проектов: Учебное пособие. - Киев: Абсолют-В, Эльга, 1999.- 304 с.
43. Шевчук В.Я., Рогожин П.С. Основы інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 1997. – 384 с.
44. «Имидж Холдинг» построит под Питером ликёро-водочный завод // [Коммерсант-Украина](#). - 2020. - № 8. – С. 18-19.
45. Ванькович Д.В., Демчишак Н.Б. Аналіз фінансових джерел формування інвестиційних ресурсів в Україні // Фінанси України. – 2020. – № 7. – С.72-84.
46. Годовой отчет от совета директоров // Лидер. Корпоративное издание компании. - 2021. - № 1. — 16 с.
47. Гурская О.А. Удосконалення важелів та стимулів формування власних інвестиційних ресурсів у промисловості України // Вісник Одеського інституту внутрішніх справ. Науковий журнал. Щоквартальник.- 2000. - № 1. - С. 16-24.
48. Дежнёв Михаил. ЛВЗ «Хортица» наращивает объемы экспорта // Новый Регион. – 2019. – № 10. - С. 19-20.
49. Інвестиційний меморандум ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС». - Запоріжжя, 2020. – 51 с.
50. Камышинский К.О. Некоторые направления инвестиционной деятельности промышленных предприятий в современных условиях // Экономика. Общество. Человек. – Выпуск 9. – Белгород: БГТУ им. В.Г. Шухова. - 2020. – С. 25-30.
51. Колективний договір ДП «Імідж Холдинг» АК «Імідж Холдинг АпС» на 2019 – 2023 роки. – Запоріжжя, 2021. – 25 с.
52. Лемішко О.О. Інвестиції в основний капітал та їх вплив на економіку України // Фінанси України. - 2020. – № 7. – С. 46-61.
53. Новости компании // Лидер. Корпоративное издание компании. - 2021. № 2. – 11 с.

54. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2021 рік. – Київ, 2020. – 124 с.
55. Римма Грачева. Отчет без проблем. Часть 2. // Новая бухгалтерия. Спец. приложение к еженедельнику «Дебет-Кредит».- 2016. – 131 с.
56. MIGnews.com.ua
57. www.e-news.com.ua
58. www.kommersant.ua
59. www.rynok.biz
60. www.Cbonds.info