

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

ВИКОРИСТАННЯ DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ
ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ У СЕКТОРАХ
НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Колективна монографія

Одеса, Україна

2018

УДК 005.949.330.322.01
Б 20

*Рекомендовано до друку Вченою радою
Одеського національного економічного університету
(Протокол № 3 від 27 листопада 2018 р.)*

Рецензенти:

Лисюк В. М. – доктор економічних наук, професор, завідувач відділу ринкових механізмів та структур Інституту проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України

Марущак В. П. – доктор наук з державного управління, професор, завідувач кафедри державознавства і права Одеського Регіонального Інституту державного управління НАДУ при Президентові України

Степанова Т. В. – доктор юридичних наук, професор кафедри адміністративного та господарського права Одеського національного університету ім. І.І. Мечникова

Використання Due Diligence в обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки: колективна монографія / Балджи М.Д., Доброва Н.В., Карпов В.А. [та ін.]; Одеський національний економічний університет. – Одеса: ПромАрт, 2018. – 335 с.

Збережено авторську орфографію, пунктуацію і стилістику.
Відповідальність за зміст матеріалів несуть автори.

ISBN 978-617-7634-36-1

Колективна монографія присвячена проблемам використання Due Diligence в обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки. У науковому виданні представлено аналіз здобутків теорії, вітчизняних та зарубіжних особливостей методології та практики використання Due Diligence в обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки. Розглянуте використання комплексної експертизи (due diligence) під час оцінки підприємницьких проектів та визначені технології розпізнавання (ідентифікації) і діагностування підприємств промисловості.

Наукове видання підготовлено на основі наукових досліджень, що проводилися кафедрою економіки, права та управління бізнесом Одеського національного економічного університету протягом 2016-2018 років.

ISBN 978-617-7634-36-1

© Авторські тексти, 2018
© Одеський національний економічний університет, 2018
© Видавництво «ПромАрт», 2018

ПЕРЕДМОВА

Due Diligence розглядається як процедура формування об'єктивного уявлення про об'єкт інвестування, що включає інвестиційні ризики, незалежну оцінку об'єкту інвестування і безліч інших чинників. В першу чергу, Due Diligence направлений на усесторонню перевірку законності і комерційної привабливості планованої операції або інвестиційного проекту, проте важливу роль також відіграє й повнота інформації, що надається при даному виді перевірки, що дозволяє інвесторам або діловим партнерам більш глибоко оцінити всі переваги й недоліки співпраці.

При проведенні вказаних процедур в Україні найчастіше виникають такі загальні проблеми, як ситуація, коли продавець відмовляється представити запитану документацію, не сприяє в її наданні, направляє покупця до співробітників, які не знають відповіді на питання. Це говорить про побоювання, які продавець отримує у зв'язку з наданням інформації консультантам, реалізації поставлених рішень тощо.

Проте, не дивлячись на всі перешкоди, Due Diligence в Україні поволі, але впевнено набирає обертів, чому сприяють вихід на міжнародні ринки капіталу та вимоги інвесторів щодо розкриття інформації про об'єкт фінансування. Європейська орієнтація економіки країни вимагає досліджень методологічних, практичних та організаційних положень Due Diligence при обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки і виступає надзвичайно актуальним питанням.

Розглядаючи Due Diligence в царині економічних питань під цим терміном розуміється збір і аналіз інформації з метою оцінки різних ризиків, пов'язаних з інвестуванням; у фінансовій сфері ця дефініція означає перевірку й відповідне обстеження (перевірки потенційним інвестором фінансового стану та перспектив компанії, визначення андеррайтерами повноти й обґрунтованості інформації; виявлення фінансового стану компанії перед покупкою її акцій, тобто злиттям або поглинанням; аналіз кредитором виданих кредитів з метою

визначення або переоцінки кредитного ризику); при оформленні патентів – розуміють Due Diligence як безперервну діяльність після виникнення ідеї винаходу, що спрямована на його практичну реалізацію; в юридичній сфері – законодавча дбайливість, обачність та прискіпливість. В запропонованій монографії Due Diligence приймається в якості перевірки чи дослідження ситуацій на макро-, мезо- та макрорівнях.

Проведення Due Diligence виступає складовою комплексного дослідження бізнесу, розвитку економіки й допомагає налагодити відкриті відносини в зв'язку з укладенням та проведенням господарських, юридичних та інших угод між контрагентами. На практиці Due Diligence зазвичай проводиться при покупці бізнесу або його частини чи придбанні значних об'єктів (нерухомості, ресурсів тощо). Дослідженню використання Due Diligence при обґрунтуванні передінвестиційних рішень у різних секторах української економіки присвячена монографія, яка є результатом спільної праці колективу кафедри економіки, права та управління Одеського національного економічного університету в межах роботи над комплексною кафедральною темою протягом 2016-2018 років.

У першому розділі монографії проаналізовано й систематизовано теоретичні та правові засади використання Due Diligence при обґрунтуванні передінвестиційних рішень на макро-, мезо- та макрорівнях; розглянуто досвід західних консалтингових компаній із відпрацювання Due Diligence та можливості його запровадження в Україні; опрацьовано особливості використання Due Diligence під час укладання угод злиття та поглинання.

У другому розділі автори звертають увагу на сучасний стан та перспективи методичного забезпечення Due Diligence при обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки та аргументовано визначають методичний підхід до оцінки стану основних засобів у процесі модернізаційних перетворень на вітчизняних підприємствах.

У третьому розділі визначені тенденції розвитку окремих галузей національної економіки та подано обґрунтування можливих

передінвестиційних управлінських рішень; запропоновано тенденції розвитку промисловості України та визначені можливості інвестування до певних галузей вітчизняної економіки.

У підготовки монографії взяли участь викладачі і аспіранти кафедри економіки, права та управління бізнесом Одеського національного економічного університету: М. Д. Балджи, д.е.н., професор, керівник науково-дослідної роботи кафедри (передмова, підрозділи 1.1, 2.5); Н. В. Доброва, к.е.н., доцент (підрозділи 1.1, 1.3); В. А. Карпов, к.е.н., доцент (підрозділ 1.2); Н.Є. Сілічєва, к.е.н., доцент, відповідальний виконавець за НДР (підрозділ 1.4, висновки); Ю. О. Репушевська, к.е.н, викладач (підрозділ 1.5); Л. М. Гейко, к.е.н., доцент та О.С. Бойко, к.е.н., ст. викладач (підрозділ 2.1); О. С. Маркітан, к.е.н, доцент (підрозділ 2.2); М. О. Воробйова, аспірантка кафедри (підрозділ 2.3); Н. В. Сментина, д.е.н., зав. кафедри (підрозділ 2.4); Н.А. Клевцевич, к.е.н, доцент (підрозділ 3.1); А. А. Фіалковська, к.е.н, ст. викладач (підрозділ 3.2); Н. В. Кічук, к.е.н., доцент (підрозділ 3.3); Е.А. Каражия, к.е.н, ст. викладач (підрозділ 3.4); В. О. Однолько, к.е.н, ст. викладач (підрозділ 3.5); С. А. Горбаченко, к.е.н, доцент (підрозділ 3.6).

Монографія виконана за результатами комплексної науково-дослідної роботи кафедри «Використання Due Diligence в обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки»; номер державної реєстрації: 0116U000209.

РОЗДІЛ 1.
ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАВОВІ ЗАСАДИ ВИКОРИСТАННЯ
DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ
РІШЕНЬ НА МАКРО-, МЕЗО- ТА МІКРОРІВНЯХ

1.1. Поняття Due Diligence та його місце в обґрунтуванні
передінвестиційних рішень

Результативність проведення процедури санації на підприємстві визначається рівнем застосування елементів санаційного аудиту. У вітчизняній практиці ефективність санації є досить низькою, що можна пояснити відсутністю системи управління, яка дала б змогу адекватно реагувати на негативні зміни зовнішнього та внутрішнього середовища. Саме з метою отримання об'єктивних результатів у процесі санаційного аудиту доцільно використовувати основні положення Due Diligence.

У вітчизняній літературі існує чимало праць, присвячених вивченню різноманітних аспектів санаційного аудиту, зокрема, О. Глинський, О. Терещенко, Л. Лігоненко, Т. Булович, В. Панченко та ін. Проте незважаючи на досить детальний розгляд даного питання все ж детальнішого аналізу та уточнення потребує інструментарій реалізації санаційного аудиту [1].

Аудит – це перевірка даних бухгалтерського обліку і показників фінансової звітності суб'єкта господарювання з метою висловлення незалежної думки аудитора про її достовірність в усіх суттєвих аспектах та відповідність вимогам законів України, положень (стандартів) бухгалтерського обліку або інших правил згідно із вимогами користувачів. В свою чергу санаційний аудит є різновидом аудиту фінансової звітності і дає можливість оцінити потенційну життєздатність підприємства. Сьогодні його рекомендовано використовувати як обов'язковий елемент у впровадженні справи про банкрутство підприємства [2].

Due Diligence (DD) досить широко використовується у сфері економіки та права і призначений для збору та аналізу інформації на основі якої приймається

рішення про доцільність співпраці із таргет – підприємством. У перекладі на українську під цим поняттям розуміють «належну старанність» або «багатостороннє дослідження достовірності наданої інформації». Найбільш повним є визначення запропоноване О.О. Терещенко, який під Due Diligence пропонує розуміти глибокий і комплексний аналіз усіх аспектів фінансово-господарської діяльності підприємства: організаційних, правових, фінансових, маркетингових, податкових, політичних, ринкових, технологічних та ін. [3].

Використання Due Diligence, як елемента санаційного аудиту є доцільним у таких у процесі прийняття рішення про доцільність інвестування коштів (пошук потенційного санатора); у випадку придбання частини або цілісного майнового комплексу таргет – підприємства; при визначенні ліквідаційної маси.

Due Diligence виступає своєрідним комплексним аналізом, що узагальнює взаємозв'язок між факторами внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства [2]. Саме це й визначає його типізацію.

В науковій літературі існує різні класифікації (типізації) Due Diligence: за характером об'єкта дослідження; за часовим фактором; за характеристикою взаємодії з іншими об'єктами; за наявною інформацією; за величиною ризику; за характеристикою витрат та ін.

Найчастіше виділяється Due Diligence за характером об'єкта дослідження, а саме: об'єктів інтелектуальної власності, інших нематеріальних активів; нерухомого майна; різних корпоративних утворень (хедж-фондів, холдингів, трастів, інших подібних корпоративних або квазікорпоративних структур). Класифікація DD за об'єктом дослідження найбільш характерна для англomовних джерел. Це дозволяє підкреслити комплексний характер, особливо при дослідженні бізнесу. Практична реалізація Due Diligence в сфері бізнесу в розвинутих країнах проводиться виключно комплексно й носить неформальний характер при дослідженні об'єкту. Часто такі дослідження проводяться в усній формі, зокрема, шляхом опитування співробітників і т.п. Звичайно, це не виключає складання письмового висновку.

Специфічні класифікації Due Diligence базуються на характері дії та результаті проведення певних процедур. В зв'язку з цим, виділяють Due Diligence фінансовий, правовий, податковий, комерційний, маркетинговий, екологічний, політичний та інші види [4]. Зупинимось на їх характеристичі.

Фінансовий DD – концентрується на перевірці фінансової діяльності та бухгалтерського обліку підприємства, аналізу підлягають ключові позиції звітності планових та бюджетних розрахунків. Отримана аналітична інформація служить основою для оцінки вартості підприємства.

Правовий DD – аналізує найбільш істотні правові аспекти фінансово-господарської діяльності, питання пов'язані з відповідністю діяльності антимонопольного законодавства, вимогам щодо ліцензування окремих видів діяльності, виконання договірних зобов'язань.

Податковий DD – перевіряються усі податкові аспекти здійснення запланованих трансакцій, аналіз податкових декларацій та інших документів, що характеризують планові податкові платежі.

Комерційний DD – аналізу підлягають ринкові та технічні фактори діяльності підприємства.

Екологічний DD передбачає перевірку дотримання порядку користування надрами, землею, водами, атмосферним повітрям та іншими ресурсами, складовими навколишнього природного середовища.

Технічний DD може полягати в перевірці проектної, в тому числі технічної, документації. Велика увага приділяється кошторисній документації. При підготовці будівельної документації особливу увагу прийнято звертати на перевірку робочого проекту інженерних комунікацій.

Маркетинговий DD – дослідження системи заходів, спрямованих на узгодження виробництва з ринковою ситуацією і забезпечують стійкий збут; товарної, цінової і комунікаційної політики, системи просування товарів, управління персоналом і т. д.

Економічний DD – досліджує матеріальні аспекти діяльності, тобто господарський та майновий стан, становище у фінансовій сфері, стан грошових розрахунків тощо.

DD менеджменту – оцінка якості менеджменту, організаційна структура та можливості її удосконалення, системи мотивації персоналу та підвищення кваліфікації.

Політичний DD – політичні ризики, що пов'язані як з діяльністю підприємства так і політичні ризики, що загрожують здійсненню трансакції.

Реалізація кожного із елементів даного аналізу повинна носити системний характер, що у результаті дозволить зробити об'єктивні висновки про доцільність проведення санації (визначити санаційну спроможність підприємства).

Ще одним позитивним моментом є те, що у процесі проведення цього аналізу визначають «підвищені небезпеки» під якими розуміють фактори, що обумовлюють високий рівень інвестицій у таргет – підприємство. До найбільш поширених «підвищених небезпек», як правило, відносять: недостовірність інформації, наведеної у бізнес-планах та звітності підприємства; невідповідність установчих документів, ліцензій та патентів вимогам чинного законодавства; наявність ознак фіктивного банкрутства чи доведення до банкрутства; зруйнованість потенціалу підприємства [1].

Таким чином, з метою удосконалення процедури санаційного аудиту та підвищення об'єктивності отриманих у результаті його проведення висновків доцільним є використання DueDiligence, який дозволить дати комплексну оцінку взаємодії факторів внутрішнього та зовнішнього середовища, що визначають його здатність до виживання.

Для комплексної оцінки внутрішнього середовища зупинимся на аспектах оцінки платоспроможності.

При аналізі фінансового стану застосовуються такі методи:

1. Аналіз за допомогою коефіцієнтів.
2. Аналіз на підставі результатів попередніх років.

3. Аналіз на підставі даних галузевих показників.

Аналіз за допомогою коефіцієнтів.

Даний метод дозволяє вивчити такі важливі аспекти фінансового стану і результатів діяльності підприємства, як: ліквідність, довгострокова платоспроможність, рентабельність, положення на ринку цінних паперів. Метод заснований на оцінці перерахованих аспектів, яку роблять за допомогою фінансових коефіцієнтів, розрахованих на підставі даних, приведених у формах фінансової звітності.

Фінансовим критерієм рівня платоспроможності виступає показник ліквідності, яка означає спроможність перетворити активи швидко в грошову форму і без утрат його ринкової вартості. Оцінюючи ліквідність підприємства, аналізують його спроможність своєчасно і у повному обсязі погасити поточні зобов'язання, тобто короткострокову кредиторську заборгованість. Практично ліквідність можна оцінити за даними бухгалтерського обліку (балансу). При цьому повинна дотримуватися нерівність:

$$\text{Ліквідні засоби фірми} > \text{Короткострокові зобов'язання.}$$

Перші три коефіцієнти, що розраховуються на підставі даних форми № 1 «Баланс», шляхом зіставлення поточних активів і поточних зобов'язань підприємства, характеризують достатність поточних активів при погашенні боргів протягом року. Четвертий, п'ятий і шостий коефіцієнти розраховуються на підставі форми №1 і форми № 2 «Звіт про фінансові результати». Ці коефіцієнти дозволяють оцінити ефективність використання активів.

Сучасний стан вітчизняної економіки, багато у чому зумовлений світовою фінансовою кризою, значно ускладнює діяльність суб'єктів господарювання. Зростає дебіторська та кредиторська заборгованість, дається в знаки несприятливе податкове законодавство, гострий дефіцит фінансових ресурсів. Особливого практичного значення при співпраці з підприємством в таких

умовах набуває його платоспроможність, тобто здатність своєчасно та у повному обсязі розраховуватися за своїми зобов'язаннями.

Щодо визначення поняття «платоспроможності підприємства», то тут існують розбіжності у позиціях різних вчених. Доволі часто це поняття ототожнюють з поняттям «ліквідності». Тому розкриття сутності даної категорії має особливе методологічне значення.

У таблиці 1.1 представлені основні трактування поняття «платоспроможність».

Таблиця 1.1

Трактування поняття «платоспроможність» різними вченими та його зв'язок з поняттям «ліквідність»

АВТОР	ТРАКТУВАННЯ
1	2
Мних Є.В.	Платоспроможність визначається здатністю підприємства до швидкого погашення своїх короткострокових зобов'язань. В оцінках фінансового стану не варто ототожнювати платоспроможність з ліквідністю активів. Платоспроможність розглядається у ширшому значенні якості фінансового стану, ніж ліквідність, оскільки передбачає не лише здатність конвертування оборотних активів у засоби платежу, а й фінансову стійкість підприємства. Платоспроможним вважається підприємство, якщо його загальні активи більші, ніж довгострокові та короткострокові зобов'язання [5, с. 391].
Кіндрацька Г.І.	Платоспроможність підприємства — це його здатність своєчасно і повністю розраховуватися за своїми зобов'язаннями, що випливають з торговельних, кредитних та інших операцій грошового характеру. Ліквідність і платоспроможність як економічні категорії не тотожні, але на практиці тісно пов'язані між собою. Ліквідність — необхідна і обов'язкова умова платоспроможності. Від рівня ліквідності балансу підприємства, тобто від рівня покриття боргових зобов'язань активами, термін перетворення яких у грошові кошти відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань, залежить платоспроможність підприємства [6, с. 336].
Черниш С.С.	Платоспроможність підприємства — це здатність підприємства в повному обсязі та в строк погашати всі свої зобов'язання, фінансувати свою діяльність та покривати непередбачувані борги за рахунок внутрішніх і зовнішніх коштів, забезпечувати оптимальну структуру зобов'язань та належну їх якість, відповідно до структури активів та їх якості, виділених за здатністю перетворення в гроші, а також брати на себе юридичну відповідальність за свої зобов'язання та їх порушення [7, с. 121].
Цал-Цалко Ю.С.	Сутність економічних категорій «ліквідність» і «платоспроможність» обумовлюється тим, що перша передбачає спроможність поточних активів підприємства, визначених об'єктами платіжних засобів,

1	2
	перетворюватись в грошову форму або безпосередньо бути майном для виконання всіх необхідних розрахунків у міру настання їх строку, а друга— здатність господарюючої системи вчасно і повністю виконувати свої зобов'язання. Виходячи з цих визначень, ліквідність поточних активів не гарантує підприємству платоспроможність, а лише забезпечує рівень її якості щодо потреб розрахунків. Ліквідність платіжних засобів характеризує як поточний стан розрахунків підприємства, так і перспективний. При цьому, підприємство може бути на певний момент часу платоспроможним, але втратити її в майбутньому, і навпаки [8, с. 308].
Крамаренко Г.О.	Платоспроможність характеризує можливість підприємства своєчасно погасити платіжні зобов'язання готівковими коштами [9, с. 189].
Базілінська О.Я.	Платоспроможність - можливість безперебійно сплачувати борги у відповідні терміни. Розрізняють поточну та перспективну платоспроможність. Перспективна платоспроможність очікується в середньостроковій та довгостроковій перспективі і показує здатність підприємства вчасно розплатитися за своїми зобов'язаннями в перспективний період. Поточна платоспроможність означає спроможність підприємства сплатити свої поточні зобов'язання негайно. Поточна платоспроможність тотожна поняттю ліквідності — здатності реалізувати активи за короткий час і без значних втрат [10, с. 85].
Грабовецький Б.Є.	Платоспроможність – означає наявність у підприємства грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для своєчасного погашення своїх боргових зобов'язань [11, с. 212].
Косянчук Т.Ф.	У короткостроковій перспективі критерієм оцінки фінансового стану підприємства є його ліквідність і платоспроможність, тобто здатність своєчасно і в повному обсязі розрахуватися за короткостроковими зобов'язаннями. Термін «ліквідний» передбачає безперешкодне перетворення майна на гроші. Ліквідність підприємства - це його спроможність перетворювати свої активи на гроші для покриття всіх необхідних платежів [12, с. 262].

Джерело: складено автором на основі [5-12].

Як бачимо, деякі науковці ототожнюють поняття «платоспроможності» і «ліквідності», а інші – наголошують на недопустимості такого спрощення. Так, Мних Є.В. та Кіндрацька Г.І., наприклад, розділяють ці поняття. На їх думку, платоспроможність не тотожна ліквідності, але включає її, так як є більш широким поняттям. А ліквідність виступає необхідною та обов'язковою умовою платоспроможності.

Черниш С.С., Крамаренко Г.О., Грабовецький Б.Є., Косянчук Т.Ф. не розділяють ці поняття. У їх наукових роботах зустрічаються думки, що ліквідність підприємства – це його спроможність перетворювати свої активи на

гроші для покриття всіх необхідних платежів, або що платоспроможність характеризує можливість підприємства своєчасно погасити платіжні зобов'язання готівковими коштами. Такі визначення є спрощеними та узагальнюючими для обох понять, та не можуть в повній мірі відобразити сутність кожної з категорій.

В той же час, Базилінська О.Я. ототожнює з ліквідністю тільки поточну платоспроможність, тобто називає її «здатністю реалізувати активи за короткий час і без значних втрат. Перспективна платоспроможність за Базилінською показує здатність підприємства вчасно розплатитися за своїми зобов'язаннями в перспективний період.

Таким, що найбільше відображає нашу позицію, можна назвати підхід Цал-Цалко Ю.С., що визначає ліквідність як спроможність поточних активів підприємства, визначених об'єктами платіжних засобів, перетворюватись в грошову форму, а платоспроможність – в якості здатності господарюючої системи вчасно й повністю виконувати свої зобов'язання.

На нашу думку, отримати найбільш вірне розуміння поняття «ліквідність» дає змогу таке визначення, що обумовлюється навіть етимологією слова (з англ. liquidity – текучість). Отже, ліквідність – це здатність активів підприємства швидко «перетікати» (перетворюватись) у грошові кошти без істотних втрат їхньої вартості. Що стосується платоспроможності, то узагальнюючи вищенаведене, її можна визначити як здатність підприємства своєчасно та в повному обсязі розрахуватися за всіма своїми борговими зобов'язаннями, використовуючи наявні ресурси.

Платоспроможність підтверджується даними:

а) наявність грошових коштів на рахунках в банках, короткострокових фінансових вкладень. Ці активи повинні мати оптимальну величину. Чим більший їх розмір, тим з більшою ймовірністю можна стверджувати, що підприємство має достатньо коштів для поточних розрахунків. Однак, наявність незначних залишків коштів не завжди означає, що підприємство не є платоспроможним: гроші можуть надійти на рахунки, в касу на протязі

найближчих днів, короткострокові фінансові вкладення легко перетворити в гроші;

б) відсутність простроченої заборгованості та затримки платежів [13, с. 31].

Платоспроможність підприємства можна розділити на поточну (короткострокову), та перспективну (довгострокову). При аналізі короткострокової платоспроможності зіставляються поточні активи та поточні зобов'язання, що дає змогу оцінити здатність підприємства гасити борги протягом року. З позиції довгострокової перспективи платоспроможність обумовлюється структурою джерел формування активів, співвідношенням власного та позикового капіталу та їх якісних характеристик, ступенем залежності від кредиторів та інвесторів.

Методика аналізу та платоспроможності підприємства надається на підставі [14, с.283 -289].

В економічній літературі прийнято розрізняти ліквідність активів, ліквідність балансу і ліквідність підприємства.

Під **ліквідністю активу** розуміють здатність його до трансформації у грошові кошти, а ступінь ліквідності активу визначається проміжком часу, необхідним для його перетворення у грошову форму. Чим менше потрібно часу для інкасації певного активу, тим вища його ліквідність. При цьому варто розрізняти поняття ліквідності сукупних активів як можливість їхньої швидкої реалізації при банкрутстві й самоліквідації підприємства і поняття ліквідності оборотних активів, що забезпечує його поточну платоспроможність. Мається на увазі, що кожен вид оборотних активів має пройти відповідні стадії операційного циклу, перш ніж трансформуватися в готівку. Тобто, грошові кошти, вкладені у виробничі запаси, повинні послідовно пройти стадії незавершеного виробництва, готової продукції, дебіторської заборгованості, і тільки після цього вони прийдуть до своєї вихідної форми.

Ліквідність балансу – можливість суб'єкта господарювання перетворити активи в готівку і погасити свої платіжні зобов'язання, а точніше це ступінь

покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, термін погашення яких у готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань. Якісна відмінність цього поняття від ліквідності активів у тому, що ліквідність балансу відбиває міру погодженості обсягів і ліквідності активів з розмірами і термінами погашення зобов'язань, тоді як ліквідність активів визначається безвідносно до пасиву балансу.

Коли говорять про *ліквідність підприємства*, мають на увазі наявність у нього оборотних коштів у розмірі, теоретично достатньому для погашення поточних зобов'язань, хоча б і з порушенням термінів погашення, які передбачені контрактами.

Ліквідність підприємства визначається наявністю в нього ліквідних засобів, до яких відносяться наявність готівки, грошових коштів на рахунках в банках та елементи оборотного капіталу, які легко можна реалізувати. Ліквідність відображає здатність підприємства в будь-який момент часу здійснювати необхідні витрати.

Таким чином, *ліквідність підприємства* – це його здатність перетворювати свої активи у гроші для покриття всіх необхідних платежів по мірі настання їх терміну.

Ліквідність можливо розглядати з двох боків: як час, необхідний для продажу активу, і як суму, яка виручена від його продажу. Два ці боки тісно пов'язані: часто можливо продавати активи за короткий час, але зі значною знижкою в ціні.

Нездатність підприємства погасити свої боргові зобов'язання протягом декількох місяців перед кредиторами та бюджетом призводить до банкрутства.

Після надання характеристики такому поняттю, як ліквідність, перейдемо до розгляду поняття «платоспроможність».

Платоспроможність – це можливість підприємства наявними в нього грошовими ресурсами вчасно погашати свої платіжні зобов'язання. Розрізняють поточну платоспроможність, що склалася на певний момент часу, і

перспективну платоспроможність, що очікується в короткостроковій, середньостроковій і довгостроковій перспективі.

Поточна (технічна) платоспроможність означає наявність у достатньому обсязі коштів і їхніх еквівалентів для розрахунків за кредиторською заборгованістю, що вимагає негайного погашення. Звідси основними індикаторами поточної платоспроможності є наявність достатньої суми коштів і відсутність у підприємства прострочених боргових зобов'язань.

Перспективна платоспроможність забезпечується погодженістю зобов'язань і платіжних засобів протягом прогнозованого періоду, що, в свою чергу, залежить від складу, обсягів і ступеня ліквідності поточних активів, а також від обсягів, складу і швидкості дозрівання поточних зобов'язань до погашення. При внутрішньому аналізі платоспроможності прогнозується на підставі вивчення грошових потоків. Зовнішній аналіз платоспроможності здійснюється, як правило, на основі вивчення показників ліквідності.

Поняття ліквідності та платоспроможності є дуже близькими, але друге – більш містке. Поліпшення платоспроможності підприємства нерозривно пов'язано з політикою управління оборотним капіталом, яка націлена на мінімізацію фінансових зобов'язань. Це образно ілюструється американським висловом: «Оборот – це суєта, прибуток – здоровий глузд, грошові кошти – це реальність». Інакше кажучи, прибуток – довгострокова мета підприємства, але в короткостроковому плані навіть прибуткове підприємство може збанкрутитися внаслідок відсутності грошових коштів.

Неплатоспроможність (неліквідність) підприємства заснована на нестачі платіжних засобів, і означає нездатність підприємства в довгостроковій перспективі погасити свої борги. Неплатоспроможність може привести до банкрутства.

Для оцінювання ліквідності та платоспроможності зазвичай застосовують такі прийоми як аналіз ліквідності балансу та розрахунок фінансових коефіцієнтів платоспроможності.

Під час проведення аналізу ліквідності балансу здійснюють порівняння активів, які згруповані за мірою їх ліквідності, із зобов'язаннями за пасивом, які згруповані за строками їх погашення. Групування здійснюється по відношенню до балансу.

Методика аналізу ліквідності балансу підприємства полягає в тому, що, по-перше, проводять групування його активів за мірою їх ліквідності (швидкості перетворення в грошові кошти).

Виділяють *чотири* групи активів за мірою ліквідності:

- найбільш ліквідні активи (A_1);
- швидко реалізовані активи (A_2);
- повільно реалізовані активи (A_3);
- важко реалізовані активи (A_4).

Найбільш ліквідні активи (A_1) – це сума всіх статей грошових коштів та їх еквівалентів, які можуть бути негайно використані задля здійснення поточних розрахунків. До цієї групи включають короткострокові фінансові інвестиції (цінні папери).

Швидко реалізовані активи (A_2) – це дебіторська заборгованість (засоби у розрахунках), для перетворення якої у грошові кошти потрібен деякий час.

Зазначимо, що засоби у розрахунках можливо швидко (порівняно з запасами) трансформувати у готівку тому, що, наприклад, продаж продукції підприємства в кредит його покупцям (тобто поява дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги) передбачає надходження грошових коштів на розрахункові рахунки підприємства за відвантажену раніше продукцію через визначений термін часу (тиждень, місяць тощо). Якщо ж надходження платежів від дебіторів за наявності яких-небудь причин затримується, то управлінський персонал підприємства може звернутися до дебіторів зі скаргами, тим самим, стимулюючи їх до сплати своїх боргів. Цю заборгованість також можливо реалізувати банкам, які займаються факторинговими операціями, і, тим самим, отримати у короткі терміни необхідну готівку.

Повільно реалізовані активи (A_3) – це матеріальні оборотні кошти (запаси), які за ступенем ліквідності займають проміжне положення між швидко реалізованими і важко реалізованими (необічними) активами. Зазвичай ці активи, а саме: сировину і матеріали, будівельні матеріали, запасні частини, малоцінні та швидко зношувані предмети; незавершене виробництво, – важко тимчасово реалізувати, оскільки потрібний доволі тривалий період часу (можливо один або декілька місяців) задля знаходження покупця на це майно. Залишки готової продукції і товарів на складах підприємства реалізуються також по мірі наявності попиту на ці види матеріальних оборотних коштів підприємства. Отже, наявність на підприємстві наднормативних запасів є небажаною, оскільки призводить до “заморожування” грошових коштів організації на доволі тривалий час. Це, в свою чергу, призводить до погіршення ліквідності й фінансової стійкості підприємства.

До повільно реалізованих активів також відносять інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів та необоротні активи, утримувані для продажу, й групи вибуття

Важко реалізовані активи (A_4) – це активи, які призначені для використання в господарській діяльності товариства протягом тривалого періоду.

Після групування активів підприємства за мірою їх ліквідності необхідно згрупувати пасиви підприємства в залежності від міри збільшення термінів погашення зобов'язань. Відносно цього критерію виділяють *чотири* групи пасивів:

- найбільш термінові зобов'язання (P_1);
- короткострокові зобов'язання (P_2);
- довгострокові зобов'язання (P_3);
- постійні пасиви (P_4).

Найбільш термінові зобов'язання (P_1) – це кредиторська заборгованість. Причому для аналізу ліквідності балансу підприємства до її складу (в якості

найбільш термінових зобов'язань) входять: векселя отримані, кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та поточні зобов'язання за розрахунками: з одержаних авансів, з бюджетом та ін., та інші поточні зобов'язання.

Короткострокові зобов'язання (Π_2) – це короткострокові кредити банків. До цієї групи пасивів також відносяться поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями, поточні забезпечення та доходи майбутніх періодів.

Довгострокові зобов'язання (Π_3) – це довгострокові кредити банку та позики (третій розділ пасиву балансу підприємства).

Постійні пасиви (Π_4) – це власний капітал.

Після групування активів підприємства за мірою їх ліквідності та пасивів за мірою їх терміновості, зрівнюють різні групи активів з відповідними їх групами пасивів і роблять висновки про міру ліквідності балансу та поточну й перспективну платоспроможність підприємства.

Баланс вважається абсолютно ліквідним, якщо одночасно виконуються вимоги формули 1.1:

$$A_1 \geq \Pi_1; A_2 \geq \Pi_2; A_3 \geq \Pi_3; A_4 \leq \Pi_4 \quad (1.1)$$

Необхідною вимогою абсолютної ліквідності балансу підприємства є виконання перших трьох нерівностей. Четверте носить балансуєчий характер, однак несе в собі глибинний економічний зміст: коли постійні пасиви більше в абсолютному вираженні за важко реалізовані активи, то це свідчить про дотримання мінімальної вимоги до фінансової стійкості підприємства – наявності власних оборотних коштів. Якщо будь-яке з нерівностей має знак протилежний зафіксованому в оптимальному варіанті, то ліквідність балансу відрізняється від абсолютної. Теоретично нестача коштів по одній групі активів компенсується надлишком по іншій, однак на практиці менш ліквідні засоби не можуть замінити собою більш ліквідні.

Порівняння $A_1-П_1$ та $A_2-П_2$ дозволяє виявити поточну ліквідність підприємства, що свідчить про платоспроможність (неплатоспроможність) в найближчий час. Порівняння $A_3-П_3$ відображає перспективну ліквідність, на основі якої прогнозується довгостроково орієнтована платоспроможність.

При оцінці рівня платоспроможності розрізняють дві групи показників: коефіцієнти короткострокової і довгострокової ліквідності. З урахуванням застосованої в Україні термінології і специфіки статей балансу, ці показники можна розрахувати наступним чином. У таблиці 1.2 наведено перелік коефіцієнтів, за допомогою яких оцінюється платоспроможність підприємства, та їх економічне значення.

Таблиця 1.2

Показники, за допомогою яких оцінюється платоспроможність
підприємства

№ п/п	Показник	Нормативне значення	Економічний зміст
1	2	3	4
Короткострокова платоспроможність			
1	Коефіцієнт поточної ліквідності (коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт покриття), (Кпл)	$Кпл \geq 2$	Показує скільки гривень поточних активів підприємства в середньому припадає на кожну гривню поточних зобов'язань.
2	Коефіцієнт швидкої ліквідності (коефіцієнт «лакмусового папірця»), (Кшл)	$Кшл \geq 0,8 - 1$	Показує скільки гривень ліквідних активів підприємство має на кожну 1 грн. поточної заборгованості.
3	Коефіцієнт абсолютної ліквідності, (Кал)	$Кал \geq 0,2 - 0,25$	Показує, яка частина короткострокових позикових зобов'язань може бути, при необхідності, погашена негайно.
4	Коефіцієнт оборотності оборотних коштів (Кок)	У розумних межах чим більша кількість оборотів, тим краще.	Показує середню кількість оборотів оборотних коштів за відповідний період часу.
5	Середня тривалість одного обороту	У розумних межах чим вище значення, тим нижче	Показує скільки разів у середньому за рік обернулися оборотні кошти.

Продовження табл. 1.2

1	2	3	4
		тривалість одного обороту	
6	Коефіцієнт оборотності запасів, (Коз)	У розумних межах чим більша кількість оборотів, тим краще.	Показує скільки разів у середньому за рік обернулися кошти, вкладені в запаси.
7	Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості, (Кодз)	У розумних межах чим більша кількість оборотів, тим краще.	Показує скільки разів у середньому за рік обернулися кошти, вкладені в розрахунки.
8	Період інкасації, (Ді)	Чим коротше період, тим краще.	Показує, за який період часу у середньому погашається дебіторська заборгованість
9	Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, (Кокз)	$K_{окз} \geq K_{одз}$	Показує скільки разів у середньому за рік обернулися запозичені кошти
10	Середня тривалість погашення кредиторської заборгованості, (Дкз)	$D_{кз} \leq D_i$	Показує, за який період часу у середньому погашаються запозичення
11	Чистий робочий капітал (нетто-працюючий капітал), (Рк)	$R_k > 0$	Наявність чистого робочого капіталу свідчить про те, що підприємство здатне не тільки оплатити поточні борги, - воно має у своєму розпорядженні фінансові ресурси для розширення діяльності і здійснення інвестицій.
Довгострокова платоспроможність			
10	Коефіцієнт концентрації власного капіталу (коефіцієнт незалежності, коефіцієнт автономії), (Кквк)	$K_{квк} \geq 0,5$	Визначає частку коштів власників підприємства в загальній сумі коштів, що вкладені в майно підприємства.
11	Коефіцієнт концентрації позикового капіталу, (Ккпк)	$K_{кпк} \leq 0,5$	Є доповненням до попереднього коефіцієнта – їхня сума дорівнює 1 (або 100%). Коефіцієнт характеризує частку позикових коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства.
12	Коефіцієнт фінансової залежності, (Кфз)	$K_{фз} \geq 1$	Коефіцієнт показує, яка сума активів підприємства припадає на одну гривню його власних коштів.

1	2	3	4
13	Коефіцієнт фінансового ризику, (Кфр)	$K_{фр} \leq 1$	Показує скільки гривень позикового капіталу в середньому припадає на кожну гривню власного капіталу. Якщо значення цього показника дорівнює 1, то це означає, що на одну гривню, вкладену у власний капітал підприємства, припадає одна гривня позикових коштів.

Джерело: розроблено автором на основі [14].

У таблиці 2 наведено економічний зміст показників платоспроможності. Далі наведемо формули, за якими розраховуються ці коефіцієнти.

1. Коефіцієнт поточної ліквідності (загальної ліквідності). Дає загальну оцінку ліквідності активів, показуючи, скільки гривень поточних активів підприємства припадає на одну гривню поточних зобов'язань. Логіка обчислення даного показника полягає в тому, що підприємство погашає короткострокові зобов'язання, в основному, за рахунок поточних активів; отже, якщо поточні активи перевищують за розміром поточні зобов'язання, підприємство можна розглядати як успішно функціонуюче [12, с. 266].

Інші назви цього коефіцієнта – коефіцієнт загальної ліквідності, коефіцієнт покриття. Значення показника може значно варіювати по галузях і видах діяльності, а його розумний ріст в динаміці, звичайно, розглядається як сприятлива тенденція.

Рекомендоване значення цього коефіцієнта ≥ 2 . Рівень коефіцієнта загальної ліквідності показує достатність у підприємства оборотних коштів для покриття своїх поточних зобов'язань. Він також характеризує запас фінансової міцності внаслідок перевищення оборотних активів над поточними зобов'язаннями. Перевищення значення зазначеного коефіцієнта понад вказаного рекомендованого значення вважається для підприємства небажаним, оскільки за таких умов господарювання відбувається неефективне нарощування запасів.

Коефіцієнт поточної ліквідності (Кпл) розраховуються за формулою 1.2 або за формулою 3:

$$K_{пл} = \frac{ОА}{ПЗ}, \quad (1.2)$$

де ОА – оборотні активи підприємства;

ПЗ – поточні зобов'язання.

$$K_{пл} = \frac{ГКЕ + ДЗ + З}{ПЗ}, \quad (1.3)$$

де ГКЕ – грошові кошти та їх еквіваленти;

ДЗ – дебіторська заборгованість;

З – запаси.

З формули 3 слідує, що сума строк балансу: грошові кошти та їх еквіваленти, дебіторська заборгованість та запаси дорівнює суми $(A_1 + A_2 + A_3)$. Поточні зобов'язання дорівнюють сумі $(П_1 + П_2)$.

Коефіцієнт покриття рівний 2 свідчить про сприятливий стан ліквідності активів підприємства. Прийняті значення цього показника в розмірі 2–2,5, але не менш 1,0 розрізняються за галузями, оскільки в різних галузях різні вимоги до функціонуючого капіталу.

Такий підхід пояснюється сформованою практикою, відповідно до якої при ліквідації активів їхня продажна ціна на аукціоні складає приблизно половину їхньої ринкової вартості. Іншими словами, якщо вартість активів знизиться наполовину, залишеного виторгу буде достатньо для погашення поточної заборгованості в тому випадку, якщо до ліквідації коефіцієнт буде дорівнювати 2:1.

Звернемо увагу на те, що при нормальних обставинах підприємство ніколи не ліквідує свої оборотні активи, тому коефіцієнт поточної ліквідності

не є абсолютним показником спроможності повернути борги, тому що він характеризує лише наявність оборотних активів, а не їхню якість.

2. Коефіцієнт швидкої ліквідності (проміжної ліквідності). На відміну від попереднього він враховує якість оборотних активів і є більш суворим показником ліквідності. По призначенню цей показник аналогічний коефіцієнту покриття; проте, обчислюється за більш вузьким колом поточних активів, коли з розрахунку виключена найменш ліквідна частина – виробничі запаси. Аналізуючи динаміку цього коефіцієнта, необхідно звернути увагу і на чинники, що обумовили його зміну. Так, якщо ріст коефіцієнта швидкої ліквідності був пов'язаний, в основному, з ростом невиправданої дебіторської заборгованості, навряд чи це характеризує діяльність підприємства з позитивної сторони [11, с. 215].

Коефіцієнт швидкої ліквідності (Кшл) розраховується за формулою 1.4 або за формулою 1.5:

$$K_{шл} = \frac{OA - З}{ПЗ}, \quad (1.4)$$

$$K_{шл} = \frac{ГКЕ + ДЗ}{ПЗ}, \quad (1.5)$$

З формули 1.5 слідує, що сума строк балансу: грошові кошти та їх еквіваленти, дебіторська заборгованість дорівнює суми $(A_1 + A_2)$. Поточні зобов'язання дорівнюють сумі $(П_1 + П_2)$.

У літературі приводиться орієнтоване є значення цього коефіцієнта $\geq 0,8$ – 1. Проте ця оцінка носить умовний характер. Якщо, наприклад, коефіцієнт швидкої ліквідності дорівнює 0,5, то це означає, що на кожну гривню поточної заборгованості підприємство має лише 50 копійок ліквідних активів. Це є низьким показником серед більшості галузей. Проте в роздрібній торгівлі цей коефіцієнт невисокий, тому що велика частина коштів вкладених у запаси.

Цей коефіцієнт показує прогнозовані платіжні можливості підприємства в умовах своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. Він характеризує в умовах своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. Він характеризує

очікувану платоспроможність підприємства на період, який дорівнює середній тривалості одного обороту дебіторської заборгованості, а також оцінює здатність підприємства до погашення своїх поточних зобов'язань в разі його важкого фінансового положення, коли немає можливості продати запаси.

Збільшення коефіцієнта швидкої ліквідності за рахунок зростання дебіторської заборгованості, навряд чи позитивно відіб'ється на платоспроможності підприємства. Низький рівень цього коефіцієнта вказує на необхідність постійної роботи з дебіторами, задля забезпеченості можливості оборення найбільш ліквідної частини оборотних коштів (порівняно з запасами) в грошову форму для розрахунків за поточними зобов'язаннями підприємства.

3. Коефіцієнт абсолютної ліквідності. Є найбільш жорстким критерієм ліквідності підприємства: показує, яка частина короткострокових позикових зобов'язань може бути, при необхідності, погашена негайно [10, с. 94]. Рекомендоване значення цього коефіцієнта: 0,2–0,25.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності (Кал) розраховується за формулою 1.6:

$$K_{al} = \frac{\Gamma KE}{ПЗ}. \quad (1.6)$$

З формули 6 слідує, що строка балансу: грошові кошти та їх еквіваленти дорівнює (A_1). Поточні зобов'язання дорівнюють сумі ($П_1 + П_2$).

Рівень коефіцієнта абсолютної ліквідності показує, яку частину поточних зобов'язань може бути погашено за рахунок грошових коштів та їх еквівалентів. Чим більше його величина, тим вища гарантія погашення боргів.

Рекомендоване значення зазначеного коефіцієнта можливо проінтерпретувати таким чином: за рахунок найбільш ліквідних активів повинно бути погашено не менш 25% поточних зобов'язань підприємства.

Сутність та розрахунок показників ефективності використання оборотних коштів підприємства представлений на основі [14, с. 293-294].

Стійкий фінансовий стан підприємства створюється внаслідок постійного моніторингу показників ринкової активності товариства та швидкої реакції його управлінського персоналу, у відповідь на вплив зовнішнього та внутрішнього середовища функціонування підприємства на його основні параметри життєдіяльності: фінансову стійкість, платоспроможність та ефективність використання ресурсів.

Ефективність використання ресурсів визначається їх оборотністю.

Під оборотністю коштів розуміють тривалість проходження коштами окремих стадій виробництва та обігу.

Економічне значення оборотності таке:

1) від неї залежить величина необхідних підприємству активів для здійснення процесу виробництва та збуту продукції (товарів, робіт та послуг);

2) прискорення оборотності капіталу дозволяє досягнути ефекту, який виражається, в першу чергу, в збільшенні випуску продукції без додаткового залучення фінансових ресурсів. Крім того, за рахунок прискорення оборотності капіталу відбувається збільшення суми прибутку, тому що звичайно до вихідної грошової форми він повертається зі збільшенням. Якщо виробництво і реалізація продукції є збитковими, то прискорення оборотності засобів веде до погіршення фінансових результатів і «проїдання» капіталу. Зі сказаного випливає, що потрібно прагнути не лише до прискорення руху капіталу на всіх стадіях кругообігу, а й до його максимальної віддачі, що виражається в збільшенні суми прибутку на одну гривню капіталу.

Внаслідок прискорення оборотності капіталу поліпшується фінансовий стан підприємства.

Розглянемо методику аналізу оборотних коштів підприємства з позиції оцінювання фінансових вкладень в ці активи. Вибір саме цього об'єкту аналізу обумовлений тим, що оборотний капітал є дуже мобільним і від якості управління ним як в короткостроковому, так і в довгостроковому періоді залежить життєздатність підприємства.

Для розрахунку ефективності використання оборотних коштів підприємства використовуються коефіцієнти оборотності оборотних активів; оборотності запасів; оборотності дебіторської заборгованості та коефіцієнт кредиторської заборгованості.

4. Коефіцієнт оборотності оборотних активів. Відображає середню кількість оборотів оборотних коштів за відповідний період часу, тобто швидкість їх обороту.

Коефіцієнт оборотності оборотних коштів ($K_{ок}$) розраховується за формулою 1.7:

$$K_{ок} = \frac{ЧД}{ВОА}, \quad (1.7)$$

де ЧД – чистий дохід від реалізації продукції, робіт, послуг;

ВОА – середньорічна вартість оборотних активів.

Сповільнення оборотності оборотних коштів викликає збільшення коштів, які залучені в господарський оборот, їх відволікання в наднормативні запаси. Це є одною з причин нестійкого фінансового стану підприємства. Прискорення оборотності оборотних коштів, зазвичай, свідчить про вивільнення коштів з обороту. Однак вважаємо за потрібне сказати, що зростання цього показника характеризується позитивно, якщо супроводжується зростанням коефіцієнта оборотності запасів.

5. Середня тривалість одного обороту. Середня тривалість одного обороту (\bar{D}_o) розраховується в днях та розраховується за формулою 1.8:

$$\bar{D}_o = \frac{360}{K_{ок}} \text{ (дн.)} \quad (1.8)$$

Чим вище значення коефіцієнта оборотності оборотних коштів або їх складових, тим нижче тривалість одного їх обороту.

6. Коефіцієнт оборотності запасів. У більшості сфер діяльності необхідно підтримувати визначений обсяг запасів для забезпечення відповідного обсягу продажу [11, с. 225]. З іншого боку, надлишкові запаси відривають кошти, які можна використовувати більш правильно для інших цілей. Коефіцієнт оборотності запасів (Коз) показує, як часто обертаються запаси для забезпечення поточного обсягу продажу. Він розраховується за формулою 1.9:

$$K_{oz} = \frac{ЧД}{СВЗ}, \quad (1.9)$$

де СВЗ – середньорічний рівень запасів, який розраховується як сума запасів на початок і на кінець року, поділена на два.

Цей коефіцієнт відображає середню кількість оборотів запасів. Чим вище цей коефіцієнт, тим швидше обертаються запаси. Зменшення коефіцієнта, розрахованого на кінець звітного періоду в порівнянні з коефіцієнтом, розрахованим на початок звітного періоду, свідчить про зменшення швидкості оборотності запасів, тобто про зниження ефективності їхнього використання. Його зниження свідчить про збільшення виробничих запасів та незавершеного виробництва, або про зменшення попиту на готову продукцію підприємства, якщо супроводжується зменшенням коефіцієнта оборотності готової продукції [15, с. 16].

Також розраховують коефіцієнт оборотності готової продукції, який показує швидкість обороту готової продукції підприємства. Його зростання вказує на збільшення попиту на готову продукцію, а зниження – навпаки.

Коефіцієнт оборотності грошових коштів показує середню кількість оборотів грошових коштів та їх еквівалентів на підприємстві.

7. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості. Інша назва цього коефіцієнта – коефіцієнт оборотності по розрахунках. У процесі господарської діяльності підприємство надає товарний кредит для споживачів

своїєї продукції. Тобто існує розірвання в часу між продажем товару і надходженням оплати за нього, у результаті чого виникає дебіторська заборгованість [15, с. 17].

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості (Кодз) показує, скільки разів за рік оберталися кошти, вкладені в розрахунки. Він обчислюється за формулою 1.10:

$$K_{odz} = \frac{ЧД}{СВДЗ}, \quad (1.10)$$

де СВДЗ – середньорічна вартість дебіторської заборгованості, яка розраховується як сума дебіторської заборгованості на початок і на кінець року, поділена на два.

У розумних межах, чим більше кількість оборотів, тим краще. У цьому випадку підприємство швидше одержує оплату по рахунках.

Аналіз цього коефіцієнта дозволяє виявити, скільки разів у середньому дебіторська заборгованість (або тільки рахунки покупців) перетворювались у грошові кошти протягом досліджуваного періоду. Зазначимо, що в знаменнику цього коефіцієнта може бути як середньорічна вартість чистої реалізаційної вартості дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги (тоді будуть аналізуватися тільки перетворення рахунків покупців у грошові кошти) або середньорічна вартість всіх засобів у розрахунках.

Зростання коефіцієнта оборотності дебіторської заборгованості означає скорочення продажів продукції підприємства в кредит, а зниження – підвищення обсягів комерційного кредиту.

Незважаючи на те, що для проведення аналізу цього коефіцієнта не існує іншої бази порівнювання, окрім середньо галузевих коефіцієнтів, цей показник корисно зрівнювати з коефіцієнтом оборотності кредиторської заборгованості. Такий підхід дозволяє порівняти умови комерційного кредитування, які

досліджуване підприємство надає іншим підприємствам, з тими умовами, згідно з якими вони надають йому відстрочку платежу [14, с.295].

8. Період інкасації. Більш наочний показник, ніж коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості [5, с. 374]. Це час, протягом якого дебіторська заборгованість перетвориться в кошти. Для цього розділимо тривалість звітного періоду (один рік) на коефіцієнт оборотності по розрахунках (формула 1.11):

$$D_i = \frac{360}{K_{одз}} \text{ (дн.)}, \quad (1.11)$$

де D_i – період інкасації.

9. Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості.

Кредиторська заборгованість на відміну від дебіторської, свідчить про наявність коштів, тимчасово притягнутих підприємством, які повинні бути повернені [14, с. 17]. Період погашення кредиторської заборгованості розраховується за допомогою коефіцієнта оборотності кредиторської заборгованості.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості ($K_{окз}$) розраховується за формулою 1.12:

$$K_{окз} = \frac{ЧД}{СВКЗ}, \quad (1.12)$$

де СВКЗ – середньорічна вартість кредиторської заборгованості, яка розраховується як сума кредиторської заборгованості на початок і на кінець року, поділена на два.

У знаменнику цього коефіцієнта може бути як середньорічна вартість кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги, так і середньорічна вартість всієї кредиторської заборгованості підприємства (починаючи з кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги і закінчуючи іншими поточними зобов'язаннями).

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує розширення або зниження комерційного кредиту, який надається досліджуваному підприємству. Його зростання означає прискорення сплати заборгованості підприємства, а зниження – зростання купівель у кредит. Можливо дещо по-іншому пояснити економічний зміст цього показника: коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує, скільки підприємству треба оборотів для сплати рахунків, які йому виставлені [14,с.295- 296].

10. Середня тривалість погашення кредиторської заборгованості.

Розраховується як відношення тривалості звітного періоду (один рік) до коефіцієнту оборотності кредиторської заборгованості [11, с. 226]. Результатом буде середня кількість днів, протягом яких підприємство оплачує рахунки кредиторів.

Середня тривалість погашення кредиторської заборгованості ($\bar{D}_{кз}$) розраховується за формулою 1.13:

$$\bar{D}_{кз} = \frac{360}{K_{окз}} (\text{дн.}) \quad (1.13)$$

Зіставлення термінів погашення дебіторської і кредиторської заборгованості дозволить зробити висновок про платоспроможність підприємства. Перевищення терміну погашення кредиторської заборгованості над дебіторською свідчить про погіршення платоспроможності підприємства.

11. Чистий робочий капітал. Різниця між поточними активами і поточними зобов'язаннями складає чистий робочий капітал підприємства (P_k), що також можна використовувати як міру платоспроможності і фінансової стійкості підприємства [15, с. 19]. Наявність чистого робочого капіталу свідчить про те, що підприємство здатне не тільки оплатити поточні борги, - воно має у своєму розпорядженні фінансові ресурси для розширення діяльності і здійснення інвестицій. На підставі даних балансу можна розрахувати чистий робочий капітал за формулою 1.14:

$$P_k = OA - ПЗ \quad (1.14)$$

Оптимальний розмір чистого робочого капіталу залежить від сфери діяльності підприємства, обсягу реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), кон'юнктури ринку, на якому функціонує підприємство. Для оцінки достатності чистого робочого капіталу можна провести його порівняння з аналогічними показниками інших підприємств.

Крім поточних зобов'язань у підприємства є також і довгострокові зобов'язання, термін погашення яких перевищує 12 місяців з дати балансу.

З позиції довгострокової перспективи фінансова стійкість підприємства характеризується структурою джерел засобів, ступенем залежності від інвесторів і кредиторів. Джерелами коштів підприємства є власний і позиковий капітал. Співвідношення між цими розмірами дозволить оцінити довгострокову платоспроможність підприємства.

Власний капітал відображається в розділі 1 Пасиву балансу, який так і називається «Власний капітал» (рядках 1495). Розмір позикового капіталу визначається шляхом узагальнення інформації з таких розділів Пасиву балансу: розділ 2 «Дострокові зобов'язання і забезпечення», розділу 3 «Поточні зобов'язання і забезпечення», розділу 4 «Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття».

Наведемо коефіцієнти, що можна використовувати при аналізі довгострокової платоспроможності підприємства.

12. Коефіцієнт концентрації власного капіталу (інша назва цього коефіцієнта - коефіцієнт автономії, коефіцієнт незалежності). Він визначає частку коштів власників підприємства в загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства. Характеризує можливість підприємства виконати свої зовнішні зобов'язання за рахунок використання власних коштів, незалежність його функціонування від позикових коштів [15, с. 20].

Коефіцієнт концентрації власного капіталу (Кквк) розраховується за формулою 1.15:

$$K_{KBK} = \frac{BK}{A}, \quad (1.15)$$

де BK – власний капітал підприємства;

A – активи підприємства.

Рекомендоване значення цього показника $\geq 0,5$.

Чим вище значення цього коефіцієнта, тим більша фінансова стійкість, стабільно і незалежно від кредиторів підприємство. Якщо його значення дорівнює 1 (або 100%), це означає, що власники цілком фінансують своє підприємство за рахунок власних коштів. Підприємство рахується фінансово стійким за умови, коли частина власного капіталу в загальній сумі його фінансових ресурсів складає не менше 50%.

Коефіцієнт автономії характеризує незалежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування його господарської діяльності. Він показує питому вагу власного капіталу в загальній сумі джерел фінансування майна підприємства. Зростання цього коефіцієнта характеризує тенденцію до зниження залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування його активів. Чим вище зазначений коефіцієнт, тим підприємство більш фінансово стійке та незалежне від кредитів та займів.

Рекомендоване значення коефіцієнта автономії більше або дорівнює 0,5. Це означає, що майно підприємства повинно бути мінімум на 50% профінансовано (придбано) за рахунок його власних коштів. П'ятдесят відсотків є нижньою межею, згідно з якою підприємство буде вважатися незалежним. Розмір рекомендованого значення цього коефіцієнта залежить від галузевої специфіки та від виробничого потенціалу підприємства. У разі зниження цього коефіцієнта та одночасному зростанні швидкості оборотності оборотних коштів підприємства, наявності стабільного попиту на вироблену продукцію, налагоджених каналів постачання та збуту, і низького рівня

постійних витрат – підприємство також буде вважатися фінансово стійким [14, с.274].

13. Коефіцієнт концентрації позикового капіталу є доповненням до попереднього коефіцієнта - їхня сума дорівнює 1 (або 100%). Коефіцієнт характеризує частку позикових коштів у загальній сумі коштів, вкладених у майно підприємства [15, с. 20].

Коефіцієнт концентрації позикового капіталу ($K_{кпк}$) розраховується за формулою 1.16:

$$K_{кпк} = \frac{ПК}{А}, \quad (1.16)$$

де ПК – величина позикового капіталу підприємства.

Чим нижче цей показник, тим менше заборгованість підприємства, тим стійкіше його положення. Ріст цього показника в динаміці означає збільшення частки позикових коштів у фінансуванні підприємства.

14. Коефіцієнт фінансової залежності ($K_{фз}$) – це коефіцієнт, який дозволяє проаналізувати фінансову стійкість підприємства та розраховується за формулою 1.17:

$$K_{фз} = \frac{А}{ВК} \quad (1.17)$$

Рекомендоване значення цього показника ≥ 1 .

Цей коефіцієнт показує, яка сума активів підприємства припадає на одну гривню його власних коштів. Рекомендоване значення коефіцієнта фінансової залежності більше або дорівнює 1. Тобто, якщо значення цього коефіцієнта дорівнює 1 або 100%, то це вказує на те, що підприємство не використовує позикові кошти при фінансуванні свого майна. Також це свідчить про те, що його господарська діяльність повністю фінансується за рахунок власного капіталу. Якщо ж значення коефіцієнта фінансової залежності дорівнює 1,5, то його можна пояснити таким чином: на кожні 1,5 гривні, вкладених у активи

підприємства, припадає 1 гривня власних коштів та 0,5 гривні – позикових [14, с. 275].

15. Коефіцієнт фінансового ризику (Кфр) (коефіцієнт співвідношення позикового капіталу і власного, інша назва цього коефіцієнта - коефіцієнт важеля). Як і перераховані вище показники, цей коефіцієнт дає найбільш загальну оцінку фінансової усталеності підприємства [14, с. 21]. Розраховується за формулою 1.18:

$$K_{\text{фр}} = \frac{ПК}{БК}. \quad (1.18)$$

Рекомендоване значення цього показника ≤ 1 .

Зазначений коефіцієнт є узагальнюючим при аналізі фінансової стійкості підприємства. Зростання його значення свідчить про посилення залежності підприємства від позикових коштів і, відповідно, зниженні його фінансової стійкості.

Рекомендоване значення коефіцієнта фінансового ризику менше або дорівнює 1. Якщо значення цього показника дорівнює 1, то це означає, що на одну гривню, вкладену у власний капітал підприємства, припадає одна гривня позикових коштів. Це крайня межа (рівність між власними та позиковими коштами підприємства), яка явно показує міру його фінансової стійкості. Якщо ж значення коефіцієнта дорівнює, наприклад, 1,2 – то це свідчить про остаточну втрату фінансової стійкості товариства, оскільки на одну гривню власного капіталу припадає 1,2 гривні позикового. Це означає, що майно, яке належить підприємству, придбано переважно за рахунок позикового капіталу і управлінський персонал товариства вже не в змозі самостійно приймати рішення щодо розвитку підприємства. Тобто остаточне рішення про здійснення тої або іншої угоди вже буде прийматися тільки після згоди на це кредиторів товариства.

При оцінці платоспроможності обов'язково необхідно мати на увазі ті фактори, що можуть негативно вплинути на спроможність підприємства вчасно

та повністю погашати свої зобов'язання. Тобто на ті моменти, що можуть призвести до зниження показників платоспроможності та фінансової стійкості підприємства.

Причинами цього можуть бути:

1) помилки в розрахунках планових обсягів виробництва і реалізації продукції, її собівартості. Такі помилки можуть бути обумовлені як непрофесіоналізмом спеціалістів-плановиків, так і нестабільністю та непередбачуваністю ринкової ситуації;

2) невиконання планових завдань виробництва і реалізації продукції внаслідок порушення її структури та асортименту, зниження якості, втрати каналів збуту та постійних покупців, замовників;

3) підвищення собівартості продукції. Таке підвищення може відбуватися за рахунок зростання цін на ресурси, зміни постачальників, коливань валютного курсу, якщо підприємство імпортує ресурси;

4) значне відволікання коштів у дебіторську заборгованість та у надлишкові виробничі запаси. Може бути наслідком зниження попиту на продукцію підприємства, обумовленим неплатоспроможністю самих покупців і замовників;

5) нестача власних джерел фінансування підприємства. Призводить до необхідності нарощувати об'єми позикового капіталу, збільшуючи фінансову залежність підприємства від кредиторів;

6) нераціональна структура оборотних коштів та низька їх оборотність. Є прямим наслідком збільшення дебіторської заборгованості та запасів. Якщо ці, мало ліквідні кошти, значно переважають у структурі оборотних засобів над високоліквідними (грошові кошти та їх еквіваленти), це призводить до погіршення платоспроможності підприємства;

7) інфляційні процеси та податкова політика. Інфляція може призводити як до зниження купівельної спроможності споживачів продукції підприємства, так до подорожчання ресурсів, що негативно відіб'ється на собівартості продукції, так і до обох факторів, що діють одночасно. А значний податковий

тягар знижує стимули до розвитку підприємства, залишаючи меншу кількість коштів, які б пішли на удосконалення господарської діяльності. Це також призводить до погіршення платоспроможності на підприємстві;

8) грошові виплати. При грошових виплатах зменшуються об'єми високоліквідних коштів, що утруднює процес погашення своїх зобов'язань перед кредиторами для підприємства;

9) збитки. Від'ємний головний фінансовий результат господарської діяльності комерційного підприємства вже сам по собі є ознакою погіршення стійкості та фінансової безпеки господарюючого суб'єкта. Тож він має прямий вплив на стан платоспроможності, зменшуючи величину власного капіталу;

10) інвестиції в основні засоби. Вкладення коштів в необоротні засоби об'єктивно призводить до зменшення ліквідності та платоспроможності (особливо короткострокової) на підприємстві.

Для швидкого виявлення потенційної загрози банкрутства підприємства та своєчасного розроблення заходів для його раннього попередження використовують спеціальні методи його прогнозування – тестування дискримінантний аналіз. Дискримінантний аналіз здійснюють на основі розроблення і обчислення значення спеціальних дискримінантних функцій (моделей). У зарубіжній практиці використовують ряд моделей прогнозування банкрутства, Найвідомішими серед яких є модель Альтмана та модель Спрінгейта.

Модель Альтмана розроблена у 1968 році на основі статистичного аналізу фінансових показників діяльності суб'єктів підприємництва.

На практиці використовується спеціальний (тестовий) показник оцінки погрози банкрутства - *індекс Альтмана (Z- тест)*. Індекс Альтмана (показник можливості банкрутства) являє собою функцію від деяких показників, що характеризують економічний потенціал підприємства і результати його роботи за минулий період. У загальному виді показник можливості банкрутства (індекс кредитоспроможності) (Z) оцінюється за такою формулою 1.19:

$$Z = 3,3K_1 + 1,0K_2 + 0,6K_3 + 1,4K_4 + 1,2K_5, \quad (1.19)$$

де показники K_1, K_2, K_3, K_4, K_5 розраховуються за такими алгоритмами.

K_1 – це показник рентабельності активів, який розраховано на підставі прибутку. Розраховується за формулою 1.20:

$$K_1 = \frac{\text{Прибуток}}{\text{Середньорічна сума активів}}. \quad (1.20)$$

K_2 – показник віддачі активів. Розраховується за формулою 1.21:

$$K_2 = \frac{\text{Чистий дохід від реалізації продукції}}{\text{Середньорічна сума активів}}. \quad (1.21)$$

K_3 – показник покриття по ринковій вартості власності капіталу. Розраховується за формулою 1.22:

$$K_3 = \frac{\text{Зареєстрований капітал} + \text{Додатковий капітал}}{\text{Поточні зобов'язання}}. \quad (1.22)$$

K_4 – показник рентабельності активів, який розраховано на підставі нерозподіленого прибутку. Розраховується за формулою 1.23:

$$K_4 = \frac{\text{Нерозподілений прибуток}}{\text{Середньорічна вартість оборотних активів}}. \quad (1.23)$$

K_5 – показник частки оборотних активів у сукупній вартості активів. Розраховується за формулою 1.24:

$$K_5 = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Сума активів}}. \quad (1.24)$$

Можливість банкрутства оцінюється в залежності від значення індексу, що обчислюється за реальними даними підприємства. Показник можливості банкрутства розроблений на основі даних статистичних досліджень і дає можливість оцінити фінансове положення підприємства за таким критерієм:

- якщо значення даного показника менше 1,81 – можливість банкрутства дуже висока або фактично банкрутство вже наступило;
- якщо значення менше 2,657 – можливість банкрутства існує;
- якщо значення більш 2,657 – положення підприємства гарне і ймовірний успіх;
- якщо значення показника більш 2,99 – підприємство працює успішно.

Проте, не зважаючи на значну поширеність моделі Альтмана та цілого ряду її переваг, вчені виділяють і її недоліки. Зокрема, Барановська О.М. вважає, що необхідно акцентувати увагу на тому, що, незважаючи на відносну простоту моделі Альтмана для оцінки кризового стану підприємства, використання її у викладеному вигляді не дозволяє одержати об'єктивний результат у сучасних умовах в Україні [16]. Іванюта С.М. підкреслює про те, що використання моделі Альтмана навіть для розвинутих закордонних компаній є проблематичним, адже вона побудована на основі даних 50-х років минулого століття. Тому з огляду на суттєві зміни у рівні економічного розвитку вважає за доцільне їх періодичне тестування на нових вибірках даних з метою досягнення більшої точності отриманих результатів, які слугують основою для прийняття управлінських рішень [17].

Модель М. Спрінгейта передбачає розвиток інтегрального показника, за допомогою якого здійснюється оцінка ймовірності визнання підприємства банкрутом. Ця модель була побудована Гордоном Л. В. Спрінгейтом в університеті Симона Фрейзера в 1978 році за допомогою покрокового дискримінантного аналізу методом, який розробив Едуард І. Альтман в 1968 році. В процесі створення моделі з 19 фінансових коефіцієнтів, які вважалися найкращими, в остаточному варіанті залишилося тільки чотири.

Точність даної моделі є досить високою і становить більше 90 %.

Проте наявні і недоліки в моделі Спрінгейта, основними з яких є:

- 1) під час розрахунків не були враховані умови розвитку економіки різних країн, орієнтовано на Канаду і США;
- 2) необхідна корекція на національну валюту, яка, своєю чергою, порушує безперервність;
- 3) значення змінних в оригінальних моделях надані в канадських і американських доларах. Перерахунок на долари в інших країнах проблему вирішує, але зміни курсу залишають відхилення.

В загальному модель Спрінгейта, яка має наступний вигляд 1.25:

$$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4, \quad (1.25)$$

де X_1 – власний оборотний капітал/ всього активів;

X_2 – прибуток до виплати відсотків/ всього активів;

X_3 – прибуток до оподаткування/ поточні зобов'язання;

X_4 – чистий дохід/ всього активів.

Якщо для підприємства критерій $Z < 0,862$, то підприємство – потенційний банкрут, якщо $Z > 2,451$, то загроза банкрутства мінімальна і підприємство являється фінансово надійним.

Модель Альтмана, модель Спрінгейта оцінюють схильність підприємства до банкрутства на основі показників ділової активності та рентабельності. У таких моделях зазначені показники домінують як за кількісним складом, так і за важливістю впливу на остаточний результат моделі.

У цих моделях орієнтація під час визначення банкрутства на фактори ділової активності та рентабельності не завжди виправдана. Хоча збитковість фінансово-господарської діяльності підприємства свідчить про загрозу банкрутства, однак, це не означає, що будь-яке збиткове підприємство обов'язково повинне збанкрутувати. Збитковість може бути тимчасовою, і

завдяки ефективним діям керівництва підприємство може доволі швидко відновити прибутковість. З іншого боку, висока рентабельність не виключає можливості банкрутства. За наявності високої рентабельності в певний момент на підприємстві можуть бути незадовільними показники ліквідності та фінансової стійкості, що свідчить про небезпеку банкрутства.

Акцентування уваги під час прогнозування банкрутства на показниках фінансової стійкості не завжди дає правильну оцінку, оскільки підприємство може мати значну частку залучених коштів, однак, до того ж ефективно використовувати фінансові ресурси і забезпечувати високу рентабельність, що дасть змогу розраховуватися з кредиторами. Інша ситуація, коли підприємство поряд із наявністю значної частки залученого капіталу має низькі показники прибутковості, у цьому разі ймовірність банкрутства значно зростає.

Ліквідність і платоспроможність, безумовно, керовані. Можна визначити чинники відновлення платоспроможності. З алгоритму розрахунку показників ліквідності очевидно, що їхній ріст у динаміці може бути досягнутий або за рахунок скорочення кредиторської заборгованості, або за рахунок випередженого росту оборотних коштів (поточних активів). З балансових співвідношень зрозуміло, що саме по собі зменшення кредиторської заборгованості неможливо – воно завжди супроводжується еквівалентним скороченням поточних активів. Тому прийнятним єдиним засобом відновлення платоспроможності є нарощування поточних активів за рахунок результатів господарської діяльності з одночасним збільшенням пасивної статті «Прибуток». Таким чином, критерієм відновлення платоспроможності є одержання в прогнозованому періоді прибутку в розмірі, необхідному для забезпечення дворазового перевищення поточних активів над поточними зобов'язаннями.

Завершуючи даний аспект аналізу, відзначимо, що на розмір приведених коефіцієнтів впливають багато чинників: галузева приналежність підприємства; принципи кредитування; структура джерел коштів, що склалася; репутація підприємства й ін. Тому прийнятність значень цих коефіцієнтів, оцінка їхньої

динаміки можуть бути встановлені тільки в результаті тимчасових зіставлень за групами споріднених підприємств.

Отже, можна сформулювати правило, яке застосовано для підприємств будь-яких типів: кредитори (постачальники сировини, матеріалів, банки, які надають кредити, інші контрагенти) віддають перевагу підприємствам з значною часткою власного капіталу, з високим ступенем фінансової автономності, оскільки таке підприємство з більшою можливістю зможе погасити борги за рахунок власних коштів. Власники ж підприємства (акціонери, інвестори, інші особи, що зробили внесок у статутний капітал) віддають перевагу розумному росту у динаміці частки позикових коштів.

1.2. Координація кон'юнктурного супроводу інноваційної продукції як об'єкта інвестиційної діяльності

Вичерпання чинників екстенсивного економічного розвитку обумовлює постійне посилення уваги до пошуку нових факторів прискорення економічної динаміки, адекватних сучасному стану розвитку світової економіки. Відтак запровадження в Україні інвестиційно-інноваційної моделі економічного зростання з політичної мети перетворюється на об'єктивну необхідність, альтернативою якій є занепад національної економіки, втрата економічного, а, можливо, й національного суверенітету.

Зайвим є переконування громадськості та фахівців у необхідності радикальної активізації інноваційної діяльності в Україні, яке має надати суспільно-економічному розвитку інноваційного характеру. Між тим, слід констатувати, що попередні роки економічних реформ не створили необхідних умов для примноження та зміцнення інтелектуального потенціалу українського суспільства, інноваційного розвитку економіки, освоєння нових високих технологій, подолання структурних деформацій, успадкованих від

адміністративно-командної системи. Економічна динаміка досі не лише не набула сучасної постіндустріальної спрямованості, а навіть не створила достатньо міцного підґрунтя для запровадження основ інноваційного розвитку. Зволікання в цьому напрямі ставить під загрозу здобутки економічного зростання 1999-2002 рр.

Нині йдеться вже не про доцільність чи можливість створення системи підтримки технологічних змін, а про концептуальні основи, критерії, інструменти й механізми економічної політики, яка в рамках нинішніх фінансових, структурних та інституційних обмежень була б спроможною забезпечити зростання інвестицій у технологічні зміни та належну мотивацію інноваційного підприємництва. На жаль, поки що основна маса фахових дискусій зосереджена навколо загальних, проте тактичних проблем бюджетного розподілу, реформування податкової системи, монетарної політики тощо. Власне інноваційна складова розвитку залишається переважно поза увагою фахового наукового аналізу. Тому реальною залишається загроза перетворення поняття “перехід до інноваційної моделі розвитку” на формальне гасло, відірване від перебігу реального економічного життя країни.

Інновації забезпечують розширення пропозиції для ринку, зростання якості продуктів і послуг підприємств, досягнення високої продуктивності, реалізації стратегічних планів фірм та сприяють підвищенню кваліфікаційного рівня кадрів. Однією з основних причин гальмування процесу формування й реалізації інноваційної моделі економічного розвитку в Україні є нерозвиненість системного функціонування наукової та інноваційної сфери на регіональному рівні. В сучасних умовах, при зростанні мобільності людей, фінансів, виробничих потужностей, особливо у межах ЄС, необхідні не лише передові технології та виробництва, але в першу чергу регіони, готові прийняти їх та забезпечити їх діяльність. В розвинених країнах за минулі десятиліття відбулася т.з. «регіональна революція», яка викликала трансформацію внутрішнього устрою економіки. Зсув акцентів інноваційного розвитку на регіональний рівень став кроком на шляху подолання історичної спеціалізації

регіонів, що не завжди сприяє їх сталому розвитку через зависокі ризики зміни кон'юнктури або кризи. Так, владна еліта Європи почала усвідомлювати, що саме регіони є «двигуном» економічного розвитку, який базується на дослідженнях, техніці та інноваціях. Виникла мережева модель, яка включає автономні та, що важливо, взаємозамінні ланки – виробничі комплекси і підприємства, які на основі кооперації утворюють виробничий кластер. Ці регіони не мають жорсткої спеціалізації і здатні до інновацій і галузевої гнучкості, саме їх називають основою сталого розвитку і конкурентоспроможності країни. Широко відомими прикладами регіонального розвитку в Західній Європі є Баден-Вюртемберг в Німеччині, Емілія-Романья в Італії, Каталонія в Іспанії та ін. Регіональні інноваційні проекти отримують підтримку з структурного фонду ЄС в рамках спеціальної програми Regional Programmes of Innovative Action. За межами Європи також є чимало потужних регіональних комплексів: Силіконова Долина в США, провінція Онтаріо в Канаді, Тойота-Сіті в Японії тощо.

У сучасних умовах наука та науково-технічна сфера відіграють визначальну роль у ефективному розвитку економік передових країн світу та якісному покращенні життя населення. Стрімко зростає наукоємність ВВП, збільшується кількість зайнятих у науково-технічній сфері, нарощуються кошти на її фінансове та ресурсне забезпечення. Світовий ринок наукоємної продукції зростає в 2-2,5 рази швидше порівняно з темпами росту світової економіки.

В Україні за роки незалежності наука втратила функції впливу на соціально-економічний розвиток держави, до критичного рівня знизився показник вітчизняного науково-технічного потенціалу, що стало загрозою національній безпеці України [1]. На рисунках 1.1 і 1.2 представлена динаміка кількості вчених та наукових організацій в Україні за 23 роки. Як бачимо, простежено стрімке зменшення науковців до 2001 року, а у подальшому – поступове скорочення. Що пояснюється низькою заробітною оплатою праці, широкими можливостями працювати за кордоном, наявністю в розвинутих

країнах сучасного обладнання, матеріалів, ресурсів тощо. Це свідчить про негативні тенденції в науковій царині.

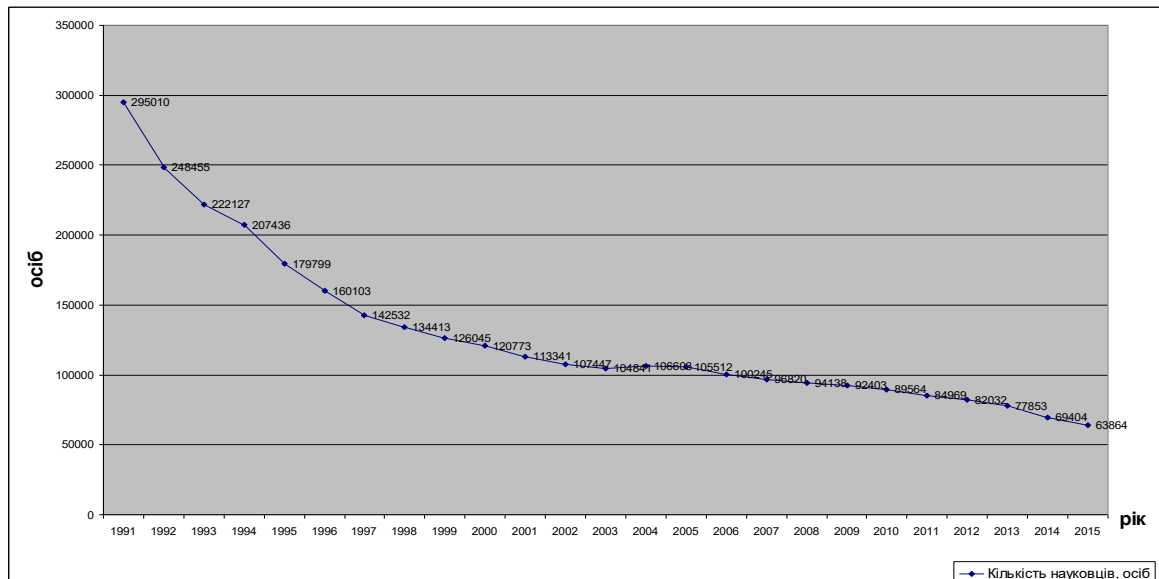


Рис. 1.1. Динаміка кількості вчених в Україні, з 1991 по 2015 роки

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

За аналізований період кількість наукових організацій інноваційного типу знизилася на 36%, проте кількість працюючих вчених зменшилася в 5 разів. Це не могло не позначитися на ефективності інноваційної діяльності.

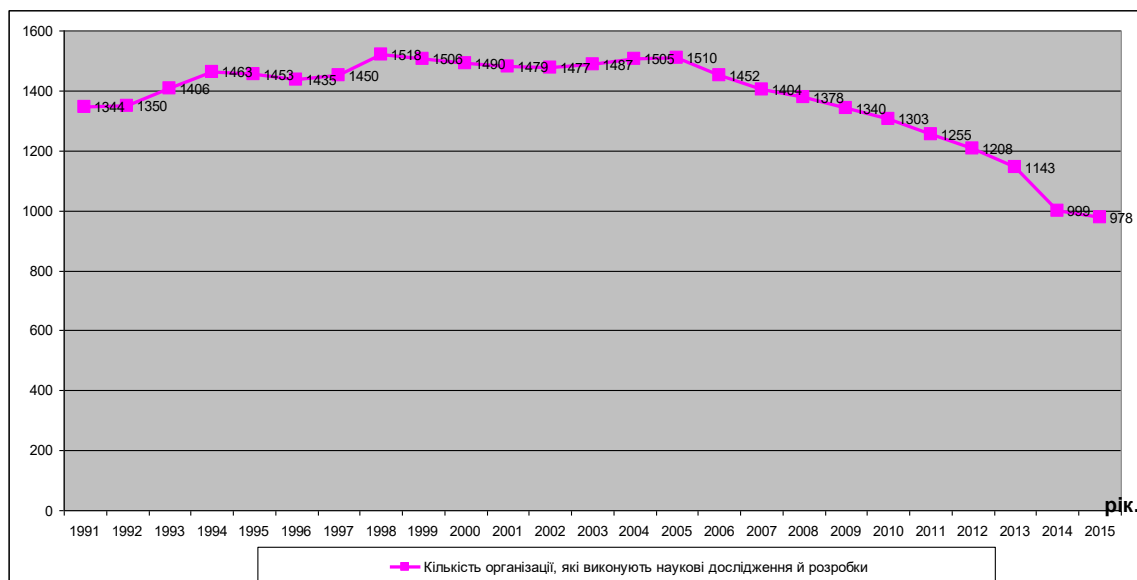


Рис. 1.2. Динаміка кількості наукових організацій в Україні за період з 1991 по 2015 роки

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

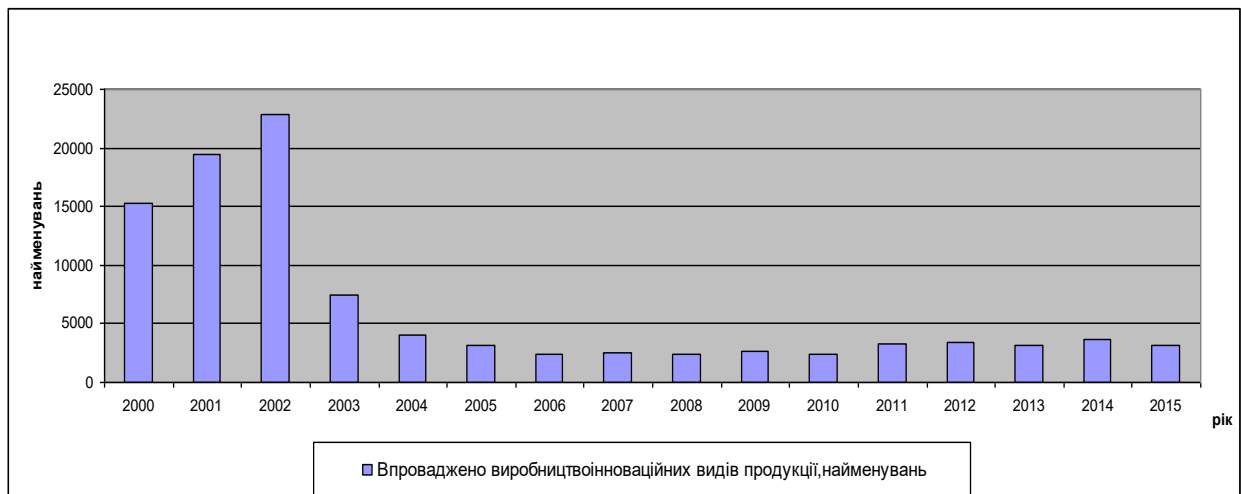


Рис. 1.3. Динаміка впровадження у виробництво інноваційних видів продукції
Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

Так, якщо на початку 2000-х років спостерігалось зростання впровадження інноваційної продукції, як за рахунок напрацьованих вітчизняних наукових розробок, так і за рахунок імпортованих технологій, то в подальшому цей показник скотився на "дно" від 2500 до 3500 найменувань в рік. За 25-30 останніх років в Україні значно збільшився розрив між енергоефективністю та енергоємністю економіки (рис. 1.4).

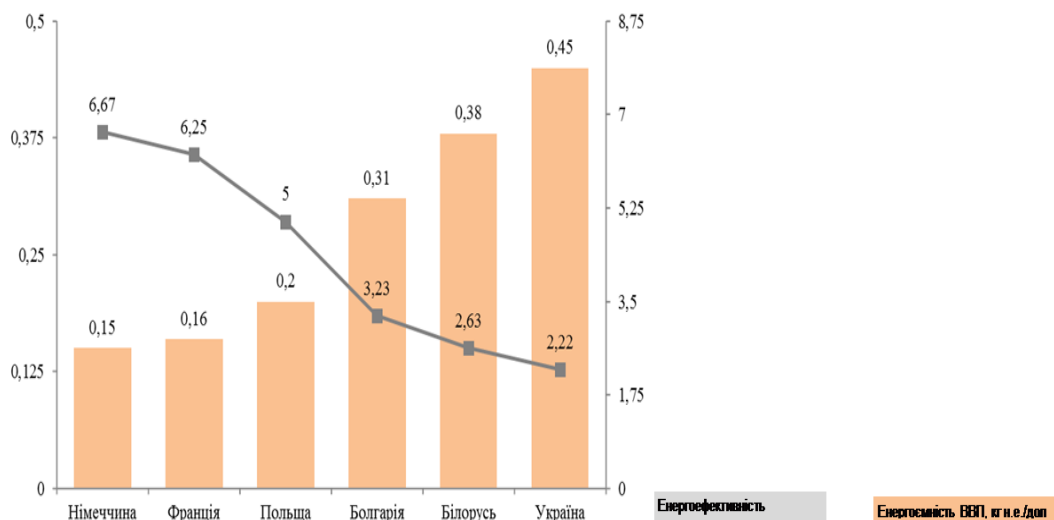


Рис. 1.4. Динаміка співвідношення енергоємності та енергоефективності
ВВП різних країн світу

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

Такий стан вітчизняної науково-технічної сфери значною мірою зумовлено відсутністю ефективної системи державного управління наукою, яка відстоювала б дотримання вимог законодавства та сучасні потреби розвитку вітчизняної науки, забезпечувала її взаємодію з виробництвом, здійснювала необхідну координацію наукових досліджень і розробок [1].

Розбудова сучасної ефективної системи державного управління наукою та науково-технічною сферою в Україні має здійснюватися з урахуванням новітніх тенденцій розвитку самої науки та її значення для суспільно-економічного розвитку – змін, що відбуваються як у організації наукового пізнання (внутрішніх чинників розвитку науки), так і зовнішніх по відношенню до науки факторів – суспільного прогресу, еволюції характеру державного впливу на економічний процес та ін.

Питання еволюції науки та її впливу на економічний розвиток, а також ролі держави у активізації цих процесів, досліджується в рамках наукової дисципліни «економіка науки», що здійснює економічний аналіз поведінки вчених та інституціональних структур науки [2]. У середині ХХ сторіччя в рамках цієї дисципліни було розроблено дві протилежні точки зору – аналіз науки як суспільного товару, а також позицій теорії раціонального вибору.

Першим, хто обґрунтував значення науки для економічного розвитку та функції держави в цій сфері, був англійський фізик та суспільний діяч Дж. Бернал. У своїй книзі «Соціальна функція науки», яка вийшла у 1939 році [3], він стверджував, що враховуючи важливість науки для економічного розвитку та недостатність її підтримки з боку приватного сектору, «державі необхідно розпочати планування та раціональне управління науковим комплексом». Пізніше, у 1950–60-ті рр. з'явилися публікації з обґрунтуванням широкомасштабних державних субсидій на фундаментальну науку [4]. Було розроблено «лінійну модель інновацій», згідно з якою фундаментальна наука виробляє «знання», що потім використовуються у прикладній науці, перетворюються у інноваційні розробки і у кінцевому підсумку використовуються у промисловості. У зв'язку з тим, що «знання» має характер суспільного товару, і

відповідно, виробляється приватним сектором у неоптимальних обсягах, а також, ураховуючи важливість науки для економічного розвитку та недостатність її підтримки з боку приватного сектору, було сформовано «соціальний контракт» між суспільством в особі держави і науковим співтовариством: держава зобов'язувалася забезпечити стабільне фінансування фундаментальних досліджень і не втручатися при цьому у внутрішні справи науки, а наукове співтовариство у відповідь мало забезпечити строгий самостійний контроль за розподілом державних асигнувань [5].

Протилежної вищезазначеній позиції щодо економічного аналізу науки дотримувалися представники Чиказької школи економіки [6]. Стверджуючи, що індивідуалістична поведінка, орієнтована на максимізацію корисності, притаманна усім сферам діяльності, у тому числі і науці, економісти даного напрямку вивчають такі проблеми як: винагорода вчених, продуктивність наукової праці, інституційні структури в науці і т.д. Для них характерний погляд на наукове знання як побічний результат діяльності вчених. Деякі представники цієї школи виступали за повне припинення державної підтримки науки, мотивуючи це тим, що вчений, будучи максимізатором прибутку, нічим не відрізняється від інших економічних агентів, у зв'язку чим субсидування його діяльності є важковиправданим.

На початку 1990-х рр. розпочався пошук принципово нових підходів до економіки науки та її впливу на соціально-економічний розвиток країни [7, 8].

Про значення освіти в сучасному розвитку українського суспільства свідчать чисельні наукові дослідження. Серед вітчизняних науковців всебічно досліджують зростання ролі освіти в суспільному розвитку та шляхи її модернізації такі вчені, як О.Амоша, Г.Андрущук, М.Бовтенко, Д.Богиня, М.Бутко, О.Гаращук, Б.Данилишин, М.Дрібноход, В.Євтушевський, Г.Єльнікова, І.Жилаєв, Т.Заяць, М.Згуровський, С.Зубков, С.Кириленко, А.Коваленко, В.Коровій, В.Кремень, В.Кривоус, С.Мочерний, В.Олійник, В.Сиченко, О.Старицька, М.Романюк, Л.Перевозчикова, О.Потапова, В.Шапошник та багато інших.

Окреслені підходи до аналізу науки та наукового знання в цілому відповідали характеру розвитку суспільства того часу і розв'язували актуальні на той період завдання. З тих пір відбулися значні зміни в розвитку суспільства та впливу науки на ці процеси, а також зміни в організації самих наукових досліджень. Проте і до цього часу окремі науковці, обґрунтовуючи державну політику управління науково-технічною сферою, спираються на методологію, розроблену в середині минулого сторіччя, зокрема у частині, що стосується збільшення бюджетних витрат на розвиток науки, безвідносно до отриманих наукових результатів, їх ефективності та впливу на соціально-економічний розвиток країни.

Проведемо аналіз основних наукових підходів, в межах яких відбувалося формування новітніх уявлень щодо економіки науки та її впливу на соціально-економічний розвиток країни.

Так, автори «теорії технологічних змін» Д. Мовері [9], Н. Росенберг [10] та І. Орлама [11] у своїх дослідженнях дійшли висновку, що співвідношення між наукою і технологією є далеким від лінійного і однобічно спрямованим. До того ж поділ науки на фундаментальну і прикладну можливий лише з великими затереженнями. В теперішній час інституційний поділ між цими двома видами досліджень стає все менш помітним, а розподіл їх за принципом «цілей» і «намірів» дослідників мало відповідає реальній науковій практиці. Таким чином трактування науки як суспільного товару стає явно обмеженим та недостатнім.

Американський соціолог Г. Етковитц, аналізуючи перехід до принципово нового режиму управління науково-технічним комплексом та посилення його впливу на економічний розвиток країни, що відбувається останніми роками в країнах з найбільш потужним науковим потенціалом, де «внаслідок суттєвого скорочення державних витрат на НДДКР усе більша частка ресурсів починає розподілятися на конкурентній основі, а наука приймає форму комерційного підприємства і вчені стають свого роду підприємцями на «ринку ідей», для розуміння окреслених процесів запропонував теорію «академічних революцій»

[12]. Якщо «перша академічна революція», на думку Г. Етковитца, мала місце у США наприкінці XIX ст. та полягала у інтеграції досліджень та викладання в університетах – система, що була прогресивною завдяки своїй дешевизні (професори отримали дешевих асистентів у особі аспірантів) і динамічності (постійний приплив нових студентів забезпечував безперервну генерацію нових ідей), то на відміну від неї, внаслідок «другої академічної революції» відбувається інтеграція академічного і підприємницького сектору і комерціалізація наукових знань. До причин «другої академічної революції» відносяться як зовнішні по відношенню до науки фактори, так і тенденції в самій науці. Щодо перших, то слід зазначити, що в умовах Холодної війни масивні інвестиції в науку були багато в чому пов'язані з суперництвом між двома системами. Після її закінчення важливий стимул для вкладення ресурсів у науку було втрачено. Уряди, схильні до строгого контролю за розподілом ресурсів, відмовляються задовольняти апетити зрісших наукових співтовариств лише заради наукового прогресу, відмовившись таким чином від старого «соціального контракту». Державна підтримка науки у все більшій мірі концентрується на «стратегічних» напрямках – фундаментальних дослідженнях, пов'язаних з довгостроковими цілями розвитку країни.

На базі теорії «академічних революцій» авторами С. Слоутер, Л. Леслі та Дж. Роудс [13, 14] було розроблено концепцію «академічного капіталізму». У праці [13] С. Слоутер та Л. Леслі, розглянувши вплив глобалізації на вищу освіту в США, Великобританії, Австралії та Канаді, вказують на зниження державних видатків на вищу освіту в якості основного рушійного імпульсу входження в ринок для установ, а також професорсько-викладацького складу. Академічний капіталізм визначається ними як «орієнтовані на ринок зусилля інституції та професорів із залучення зовнішніх грошових коштів». Для обґрунтування цієї ідеї дослідники звертаються до теорії залежності від ресурсів, яка стверджує, що коли люди не мають життєво важливих ресурсів, вони будуть звертатися до інших засобів для того, щоб зберегти статус-кво, до якого вони звикли. Проте, у більш пізній праці [14] С. Слоутер і Дж. Роудз

відвертаються від ресурсо-залежної теорії академічного капіталізму, що вимагає чіткої межі між організацією та навколишнім середовищем, розробивши замість того нову теорію, де ці кордони менш явні, сильніший акцент робиться на взаємодії між двома. Згідно з новою концепцією, університети розглядаються не просто як такі, що звертаються до приватного сектору, а такі, що, по суті, самі ініціюють академічний капіталізм. Іншими словами, замість ринку, який примушує інститути поринати в середовище академічного капіталізму, університети (а також окремі члени факультету) активно шукають таке середовище.

Внаслідок розвитку академічного капіталізму відбуваються важливі зміни в самій науці та організації наукових досліджень [2]:

I. Колективізація науки: по мірі того, як собівартість досліджень зростає, все частіше для проведення наукових експериментів необхідно поєднати зусилля декількох університетів, чи навіть країн. Внаслідок цього у науковій політиці починає використовуватися поняття критичної маси сконцентрованих зусиль, після здолання якої, завдяки економії масштабу, дослідження у даній галузі стають ефективними. Інший бік колективізації – формування міждисциплінарних дослідницьких колективів, у зв'язку з тим, що багато дослідницьких завдань стає складніше вирішувати, залишаючись у межах однієї дисципліни.

II. Фрагментація дослідницьких закладів: дроблення їх на низку невеликих груп чи центрів, створених для розв'язання короткострокових дослідницьких задач, часто міждисциплінарного характеру. Нерідко дослідницькі колективи шукають таким чином вузькі ніші на «ринку ідей», а кінцевим споживачем виступають корпорації.

III. Глобалізація науки, що проявляється у використанні корпораціями розвинених країн дослідницьких колективів за кордоном для скорочення витрат на НДДКР.

Теоретичне узагальнення цих тенденцій було зроблене М. Гіббонсом [15, 16], Д. Сола Прайзом [17], Дж. Займаном [18] та іншими [19].

М. Гіббонс розробив концепцію «другого типу» виробництва знань. Традиційно наукове знання ділилося на дисциплінарні області, всередині яких визначалося, що вважати важливою науковою проблемою, як над нею слід працювати, хто може і повинен це робити і, нарешті, що повинно розглядатися як науковий внесок. Таку форму виробництва знання М. Гіббонс називає «першим типом» виробництва знань, або дисциплінарно організованим. Стрімкі зміни в світі викликали появу «другого типу», згідно з яким стимулами нових дослідницьких зусиль в основному є соціальні та економічні проблеми. Поняття «дослідження спрямоване на розв'язання проблем» займає центральне місце в концепції «нового виробництва знань» [15]. Зазначена модель характеризується наступними аспектами [16]:

- нове знання виробляється у прикладному контексті. Передбачається, що окрім пізнавальних та соціальних норм, які впливають на фундаментальні дослідження і академічну науку, слід керуватися і більш широкими міркуваннями корисності виробляемого знання для індустрії чи уряду, для суспільства в цілому;

- знання є трансдисциплінарним. Актуальне наукове знання і основані на ньому результати формуються на перетині різних наукових дисциплін і на різних рівнях наукового знання (фундаментального, прикладного, технічних розробок);

- неоднорідність і організаційна різноманітність форм виробництва знання. Учасники виробництва знань, об'єднані в групи чи команди, можуть потім бути зібраними у інші групи, з іншими людьми, в іншому місці для роботи над зовсім іншими проблемами. При цьому безперервно відбувається обмін і збагачення досвідом. Так створюються інтелектуальний доробок і потенціал компетентності, що вноситься у новий проблемний контекст;

- збільшена соціальна відповідальність та звітність. Соціальна відповідальність і звітність перед суспільством тих, хто виробляє знання, викликані збільшенням інтересу та участю суспільства у розв'язанні проблем

оточуючого середовища, безпеки, охорони здоров'я, енергетики, збереження невідтворювальних ресурсів, власності і відтворення;

– розширена база систем контролю якості. У другій моделі контроль якості суттєво відрізняється від традиційного, оснований на оцінках, судженнях і думок експертів, що мають наукову вагу у своїх дисциплінах.

Таким чином, «другий тип» виробництва знань пов'язується з більш міждисциплінарною, плюралістичною, «мережевою» інноваційною системою, де на відміну від попередньої, корпоративні або академічні дослідницькі установи були менш тісно пов'язані з іншими. М. Гіббонс доводить, що розвиток «другого типу» виробництва знань відображає збільшення масштабів та різноманітності джерел знань, необхідних для наукового дослідження, збільшення свіробітництва між організаціями та посилення міждисциплінарного характеру досліджень.

Відомий англійський наукознавець Дж. Займан [17] пов'язує зростання взаємозв'язків між наукою і економікою та перетворення науки у комерційне підприємство з внутрішніми тенденціями у самій науці. На його думку, останнім часом зростають можливості практичного застосування наукових знань та матеріаломісткість досліджень. Багато досліджень вимагають поєднання зусиль декількох дисциплін, ускладнюється інфраструктура наукової праці. Дослідницьке обладнання швидко застаріває, тому перед початком дослідження необхідно визначити не тільки наукову важливість очікуємих результатів, але і те, чи не виявиться дослідження пустою тратою часу, якщо хтось інший зможе отримати той самий результат завдяки більш досконалому обладнанню. Як наслідок, науковим колективам необхідно застосовувати методи організації праці, планування і менеджменту, властиві венчурному бізнесу і корпоративному сектору.

Інший науковець Д. Сола Прайз у праці «Велика наука. Мала наука» [18], навівши данні про експоненціальне зростання кількості наукових працівників, журналів, публікацій, зробив висновок про те, що таке зростання науки має досягнути своєї межі (насичення) у найближчі декілька десятиріч, бо

суспільство просто не зможе підтримувати такий гігантський комплекс. Багато сучасних дослідників вважають, що «межа насичення» настала саме останніми роками.

Внаслідок окресених змін у науковому пізнанні та організації наукових досліджень, а також змін суспільно-економічного контексту, в якому здійснюються наукові дослідження, відбувається трансформація підходів до державного управління наукою та науково-технологічним розвитком. Сьогодні державна підтримка науки все в більшій мірі концентрується на «стратегічних» напрямках, перш за все фундаментальних дослідженнях, пов'язаних з довгостроковими цілями розвитку країни. Використовуючи концепцію національної інноваційної системи (НІС), багато країн ОЕСР прикитують такі засоби, як: розподілення фінансових ресурсів кінцевим споживачам на конкурентній основі; підтримка найбільш перспективних напрямів науки та дослідницьких центрів; стимулювання кооперації між університетами та промисловістю. Таким чином, відносини між державою як «покупцем» та науковими закладами здобувають характер «постачальник-споживач», а розподілення ресурсів починає носити ринковий характер. При цьому до чисто наукових критеріїв відбору проектів, що фінансуються, додаються соціальні, технологічні та етичні. Завданням державного регулювання стає пошук, застосування та удосконалення механізмів, щодо поглиблення інтеграції академічної та підприємницької сфер, яке здійснюється шляхом трансферу знань.

Таким чином, з вище викладеного, можна зробити наступні основні висновки:

- інноваційна діяльність є висококапіталоемкою;
- реалізація науково- та інноваційної діяльності має суттєві відмінні риси від інших видів економічної та господарської діяльності;
- реалізація активізації інноваційної діяльності в Україні вимагає нових підходів, як з точки зору стратегічних рішень, так і інфраструктурних побудов.

Інноваційна та високотехнологічна продукція формує досить капіталомісткий ринок, але сама ця продукція, є результатом діяльності сформованого наукового потенціалу в освітньому секторі науки. Поєднання наукового і технічного потенціалу цього сектра формує ринок науково-технічної продукції.

На рис. 1.5 подані дані про частки витрат на НДДКР в ВВП ряду країн світу. Розміри подібних асигнувань в поєднанні з фінансування освітньої сфери не під силу навіть великим корпораціям і тред ретельно продуманої державної стратегії розвитку.

Доля расходов на НИОКР в ВВП

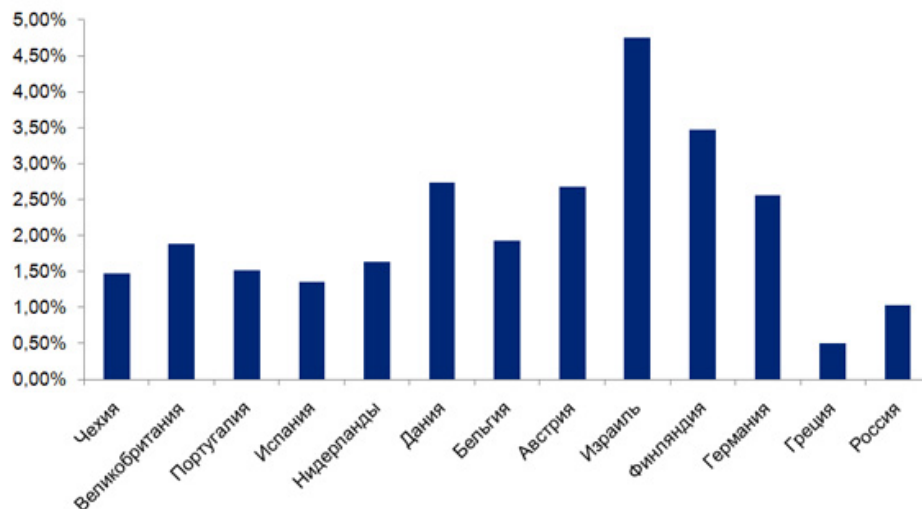


Рис. 1.5. Частка витрат на НДДКР в різних країнах світу

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

Поєднання високої капіталомісткості з особливостями проведення НДР (табл. 1.3) формують абсолютно унікальний механізм управління інноваціями, значення ролі держави в якому повинно бути значно більше, ніж в інших сферах матеріального виробництва.

Особливості ринку науково-технічної продукції визначаються наявною розбіжністю витрат і результатів. Співвідношення між ними за розробками, які мають практичне застосування, показано в табл. 1.3.

Таблиця 1.3

Співвідношення витрат і прибутків при виконанні і впровадженні
результатів НДДКР

Укрупнені етапи НДДКР	Трудомісткість, % до результату	Витрати, % до результату	Прибутки, % до результату
1. Розробка нововведень	60	40	0
2. Впровадження та освоєння	30	40	10
3. Поширення або тиражування	10	20	90
Разом	100	100	100

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

За останні 25 років був проведений демонтаж радянської системи інноваційного розвитку, яка об'єктивно не була пристосована до ринкових умов. Спроба побудови нової системи з елементами копіювання інноваційних механізмів розвинених країн, на наш погляд, привела до катастрофічних наслідків у вітчизняній інноваційній сфері розвитку України (рис. 1.6).

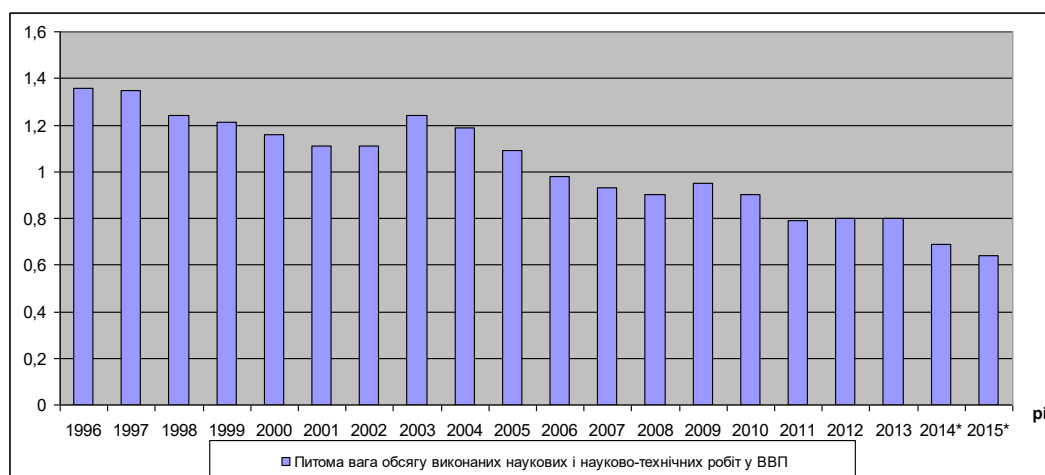


Рис. 1.6. Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП України у 1996-2015 рр.

Джерело: побудовано автором за даними Держслужби статистики України.

І головною причиною цього положення в цій сфері є недосконалість механізму фінансування НДДКР в умовах практично повної відсутності

корпоративного фінансування та знижується державного. Традиційні ринкові механізми фінансування інновацій, характерні для розвинених країн, в Україні не будуть працювати в наслідок відсутності частки корпоративного і венчурного сектора.

Доцільність комерційної діяльності у сфері виробництва визначається попитом на продукцію, що задовольняє конкретні потреби її споживачів. Дещо інакше здійснюється бізнес у сфері наукових досліджень, що має істотні особливості:

- тимчасовий відрив результатів наукової діяльності від впровадження у виробництво;
- непевність результатів наукових досліджень;
- елементи ризику і невиправданих витрат; висока капіталомісткість наукових досліджень;
- індивідуальність і творчий характер наукових досліджень.

Кожна з цих особливостей накладає істотні обмеження на вивчення кон'юнктури ринку науково-технічної продукції.

Перша особливість визначає взаємодію між науково-технічними організаціями та їхніми замовниками (на відміну від інших сфер комерційної діяльності, у науково-технічній сфері споживача прийнято іменувати замовником), що схематично показано на рис. 1.7.

Схема на рис. 1.7 (а) відображає порядок виконання науково-технічних робіт "під замовлення", відповідно до якого виконується більшість досліджень та розробок. Схема на рис. 1.7 (б) відображає вищий рівень науково-технічних розробок. У цьому випадку науково-технічна фірма, володіючи принципово новою розробкою, сама зацікавлена у пошуку найвигіднішого замовника. Як правило, контракти на розробку нової техніки і технології дуже вигідні для розробників, оскільки ставлять їх у виняткове положення стосовно виробників застарілих аналогів. Водночас розробка нової техніки і технології пов'язана з великими витратами, що в ряді випадків робить проведення такого роду робіт комерційно непривабливим з погляду безпосередніх виробників, готових до

придбання розробок лише на стадії експериментального зразка. У цьому випадку наукова організація шукає інвестиційного посередника, що бере на себе фінансування розробки на засадах повного або часткового права на її розповсюдження.

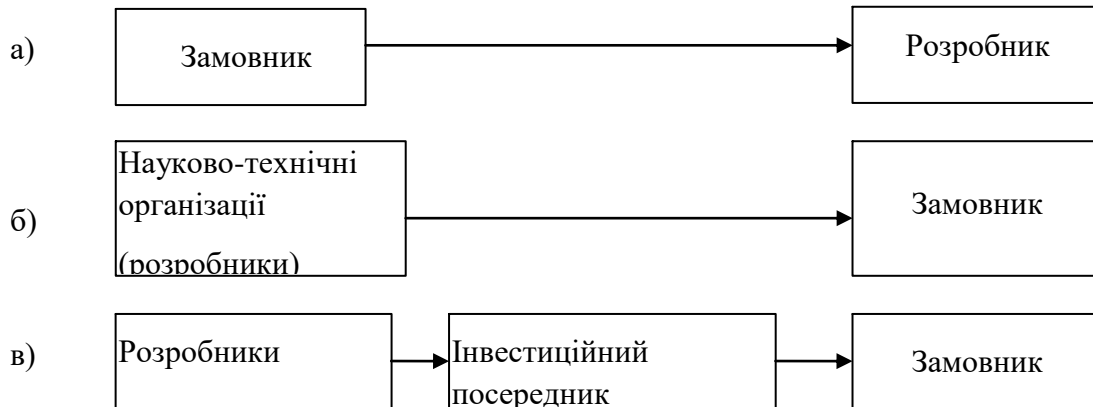


Рис. 1.7. Взаємодія між науково-технічними організаціями і замовниками
Джерело: побудовано автором.

Непевність результатів досліджень та розробок робить капіталовкладення у сферу їх розробок достатньо ризикованими.

Однак прибуток від реалізації прогресивних нововведень може у багато разів перевищувати витрати на їх розробку. Вирішити суперечність між високим ризиком і потенційною прибутковістю дає змогу венчурна форма здійснення досліджень та розробок. Принципова схема венчурного фінансування аналогічна схемі на рис. 1.7 (в), із тією відмінністю, що в ролі інвестиційного посередника виступає спеціалізована венчурна фірма. Вона переймає на себе весь ризик можливого негативного результату, але водночас має великі права власності на нововведення, що забезпечують комерційний успіх. Дедалі ширше розповсюдження цієї форми здійснення досліджень та розробок засноване на тому, що диверсифікація венчурного капіталу дає можливість значно перекрити витрати на невдалі розробки за рахунок високої віддачі від реалізації нововведень, що користуються попитом.

Інноваційний процес є єдиним у своєму роді процесом, що об'єднує науку, техніку, економіку, управління, охоплюючи весь комплекс відносин, складаються в сферах виробництва, обміну і споживання від моменту зародження ідеї до її комерційної реалізації. У світовій економічній літературі «інновація» інтерпретується як перетворення потенційного науково-технічного прогресу в реальний, що втілюється в нових продуктах і технологіях.

Відповідно до міжнародних стандартів інновація формулюється як кінцевий результат інноваційної діяльності, що одержав втілення у вигляді нового або вдосконаленого продукту, впровадженого на ринку, нового або вдосконаленого технологічного процесу, використовуваного в практичній діяльності, або в новому підході до соціальних послуг.

Під інноваціями в широкому сенсі розуміється прибуток від використання нововведень у виді нових технологій, видів продукції послуг, організаційно-технічних і соціально-економічних рішень виробничого, фінансового, комерційного, адміністративних чи іншого характеру. Період часу від зародження ідеї, створення і поширення нововведення і до його використання прийнято називати життєвим циклом інновації. При виборі напрямків НДР і ДКР, які передбачають створення нових продуктів і модернізацію існуючих виробів, важливо враховувати закономірності кривої життєвого циклу виробів, відповідно до якої економічна ефективність вдосконалення технічних параметрів виробів, в залежності від стадій, різна.

Результати інноваційної діяльності виражаються у вигляді інноваційної продукції, яка може мати конкретну речову форму або бути в нематеріальній формі (наприклад «ноу-хау»). Базою міжнародної торгівлі ліцензіями і «ноу-хау» є патентна діяльність країн – експортерів технологій.

Творці нововведень одержують на них авторські і суміжні з ними права. Виникає таке юридичне поняття, як інтелектуальна власність. Дане поняття передбачене Конвенцією, що заснували Всесвітню організацію інтелектуальної власності 1967 р Завдання Всесвітньої організації інтелектуальної власності полягає в сприянні її охорони.

Результати інноваційної діяльності, що є об'єктами ліцензійних угод і неліцензійного продажу «ноу-хау», -це специфічний товар світового ринку.

Такий товар, як технологія, потрібно розглядати з урахуванням:

- споживчої вартості;
- роботи за створенням;
- процесу споживання технологічних знань.

Технологічні знання є нематеріальним продуктом, його корисність полягає в створенні умов для підвищення ефективності виробництва, випуску нових видів продукції і прискорення її реалізації.

На економічні результати використання технологій і, отже, на формування цін на ліцензії, «ноу-хау» впливають темпи старіння технології і заміни її новою, більш вдосконаленою, а також швидкість поширення даних технологій, що обумовлює зникнення додаткового доходу ліцензіата. На величину додаткового прибутку ліцензіата впливають:

- виробничий ризик;
- комерційний ризик;
- конкуренція з боку альтернативних технологій.

Виробничий ризик пов'язаний з тим, що підприємство ліцензіата не реалізує тих показників, які плануються в згідно до даної ліцензії або «ноу-хау». Ймовірність виробничого ризику залежить від ступеня розробленості нової технології.

Комерційний ризик при придбанні ліцензії і «ноу-хау» виникає в силу того, що ліцензіат не завжди може реалізувати вироблену продукцію і, отже, не обов'язково отримає розрахункову суму додаткового прибутку. В ході руху за стадіями інноваційного циклу НТП послідовно приймає і втрачає ринкові і неринкові форми. Тому оцінка вартісної ємності ринку НТП носить відносний характер і передбачає детальну процедуру моніторингу результатів інноваційного та науково-технічного процесу.

При використанні будь-якого методу розрахунку ціна на реалізовані результати НДКР не повинна бути менше суми витрат на проведення

досліджень і розробок незалежно від форми реалізації (контракт, ліцензія, франшиза тощо).

Стимули до нововведення розрізняються залежно від ступеня монополізації ринку і характеру його регулювання в такий спосіб:

1. При ефективному захисту патенту і монополізації ринку стимул до нововведення визначається різницею прибутку, яку отримує монополіст до і після нововведення.

2. При вільній конкуренції ліцензійні платежі фірмі-інвестору складуть величину, що дорівнює добутку обсягу випуску і різниці між ціною і витратами;

3. При монополії ліцензійні платежі фірмі-новатора складають величину, що дорівнює різниці між прибутком, яку отримає монополіст до і після впровадження нововведення.

4. У разі рівного розподілу галузевого випуску при досконалої конкуренції і монополії і застосуванні ліцензійного платежу за одиницю продукту величина виручки від продажу ліцензії (стимул) фірми-патенто держателя не залежить від типу ринкової структури.

Становлення економіки України, що розвивається різними темпами, передбачає цілеспрямоване формування ринку науково-технічної продукції, з конкуренцією пропозицій, як правило, між вітчизняними та зарубіжними розробками і олігопольним попитом на НТП.

Новим моментом у розвитку ринку НТП на сучасному етапі є прагнення до науково-технічного співробітництва між економічними конкурентами, пов'язаного з подорожчанням і ускладненням робіт над великими науковими проектами, яке має на меті розділення витрат і зменшення ризику.

Цінова конкуренція практично неефективна на даному ринку в силу того, що зниженням ціни неможливо запобігти появи нового конкурента.

Визнання інтелектуальної власності є принципіально важливою рисою науково-технічної продукції як товару, специфіка якого полягає в тому, що на ринку результат наукової діяльності – досліджень і розробок – *передається, а*

не продається. В результаті ринкової трансакції надається право на користування знанням, право ж власності на дане знання залишається за продавцем.

Науково-технічна продукція, що запропонована ринку, на відміну від звичайних товарів на даний момент вона може мати, а може і не мати споживчу вартість і підлягати комерціалізації, але через деякий період часу здатна проявити її. Це стосується, перш за все, фундаментальних досліджень, спрямованих на отримання нових знань. Перетворення в товар відбувається тоді, коли визначається прикладне значення досліджень. Тому ряд наукових розробок може бути тимчасово нерентабельним. Однак вони створюють інноваційну базу, яка може бути затребувана при зміні кон'юнктури.

Будь-яке наукове знання не реалізується більше одного разу, але потенціал його використання багатогранний і за часом не лімітований. Тому науково-технічна продукція володіє двома властивостями:

- 1) обмежити її використання неможливо;
- 2) виключати її з використання небажано, оскільки поширення знань збільшує «мережевий» (суспільний) ефект його використання і не зменшує знань у тих, хто ними володіє. Як правило витрати на виробництво наукових знань перевищують приватний вигаш, але при цьому громадський вигаш перевищує витрати. Тому очевидна роль держави в забезпеченні функціонування ринку науково-технічної продукції.

В умовах ринку до актуальних питань управління науково-дослідними та науково-конструкторськими організаціями відносяться:

- виявлення потреб внутрішнього і зовнішнього ринку;
- оцінка світового рівня технологічного розвитку і науково-технічних досягнень, їх вплив на стан існуючого ринку;
- можливу зміну вимог ринку до науково-технічної продукції в майбутньому.

1.3. Юридичний супровід інвестиційної діяльності

З точки зору правознавства доцільно виділяти такі стадії процесу інвестування:

- 1) передінвестиційну стадію, на якій інвестор здійснює пошук об'єкта інвестування і приймає попереднє рішення про інвестування;
- 2) аналітичну стадію, на якій здійснюється всебічний (у тому числі юридичний) аналіз об'єкта інвестування – Due Diligence;
- 3) переговорну стадію, на якій здійснюються переговори з іншими учасниками інвестиційної діяльності щодо умов інвестування;
- 4) вирішальну стадію, на якій приймається остаточне рішення щодо інвестування;
- 5) стадію, на якій визначається інвестиційна схема;
- 6) стадію, де вчиняються з іншими учасниками інвестиційної діяльності (у тому числі з іншими інвесторами) всі необхідні для здійснення інвестування правочини;
- 7) стадію власне інвестування, на якій інвестор виконує всі дії, необхідні для безпосереднього внесення інвестиції;
- 8) стадію роботи інвестицій;
- 9) стадію отримання ефекту від інвестування.

Природно, що етапи юридичного супроводу інвестиційної діяльності мають засновуватися на етапах здійснення самої такої діяльності. Так, В. Самойленко наводить такі основні етапи юридичного супроводу правочинів зі злиття та поглинання (фактично – набувального фінансового інвестування, за якого інвестор отримує корпоративний контроль над суб'єктом господарювання) [1].

1. Проведення юридичного аудиту (Due Diligence) об'єкта інвестування.
2. Розробка системи правочинів.
3. Розробка правочинів і їх підписання.

4. Виконання (практична реалізація) правочинів.

Універсальна система етапів юридичного супроводу інвестиційної діяльності, похідна від системи етапів здійснення такої діяльності, має виглядати таким чином:

1. На передінвестиційній стадії інвестування:

- а) проведення правового аналізу (Due Diligence) об'єкта інвестування;
- б) забезпечення розробки системи правочинів;
- в) забезпечення розробки правочинів і їх підписання;

2. На стадії, власне, інвестування: захист прав і законних інтересів інвестора у разі їх порушення.

3. На стадії роботи інвестицій: забезпечення виконання (практичної реалізації) правочинів.

4. На стадії отримання ефекту від інвестування: захист прав і законних інтересів інвестора у разі їх порушення.

Ця схема в цілому відображає етапи юридичного супроводу внесення будь-якої інвестиції.

У тому, що стосується інших етапів юридичного супроводу інвестиційної діяльності, слід зазначити таке.

Правовий аналіз об'єкта інвестування за допомогою Due Diligence інвестор здійснює на передінвестиційній стадії інвестування.

Забезпечення розробки системи правочинів. На цій стадії, виходячи з усіх юридичних фактів, включаючи правові дефекти і обтяження, визначені на стадії Due Diligence, та вироблених у той самий час рекомендацій з їх усунення виробляється система правочинів, яка втілюватиме юридичну концепцію інвестування. Отже, визначаються конкретні способи розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків до здійснення інвестування, види, кількість, істотні умови правочинів, за якими здійснюватиметься інвестування і які забезпечуватимуть зобов'язання сторін, робиться остаточний висновок з питання отримання попередньої згоди АМКУ на економічну концентрацію,

сторони розподіляють обов'язки та майбутні витрати з вчинення дій, необхідних для реалізації проекту, та складають графік, за яким вони діятимуть.

Забезпечення розробки та підписання правочинів. На цій стадії створюється узгоджена раніше система правочинів. Складність цієї стадії прямо залежить від складності раніше погодженої системи правочинів і може полягати як у підписанні розробленого однією із сторін примітивного договору приєднання, так і у досить формалізованій процедурі. Так, при інвестуванні, яке передбачає вчинення кількох пов'язаних між собою складних правочинів, цей етап може включати такі основні дії:

- Підготовка первинних проектів правочинів та інших необхідних документів (протоколи зборів і рішення органів управління задіяних юридичних осіб, зміни установчих документів, заяв тощо.
- Первинне коментування і погодження проектів документів сторонами.
- Первинні переговори сторін правочину на базі первинних проектів документів, погодження і коригування істотних умов;
- Фіналізація проектів документів правочину радниками сторін.
- Фінальні переговори сторін правочину на базі фіналізованих проектів документів, неістотне коригування умов правочину і проектів документів.
- Підготовка документів правочину для підписання їх сторонами.
- Офіційне підписання документів правочину уповноваженими представниками його сторін, у разі потреби – посвідчення, реєстрація таких документів уповноваженими посадовими особами і державними органами.

Практична реалізація правочинів полягає у виконанні передбачених ними зобов'язань. Слід зауважити, що для набувальної інвестиції ця стадія виявляється значно коротшою, ніж для інвестиції утворювальної, особливо при укладенні договорів про спільну діяльність, що передбачають створення і подальше використання нерухомого майна, або при утворенні суб'єктів господарювання – юридичних осіб.

Прийняття рішень щодо вкладення власних або позикових коштів у придбання певних цінностей неможливе без завчасного розуміння їх можливих

правових наслідків. Отже, прийняттю рішень щодо здійснення інвестиційної діяльності має передувати всебічний юридичний аналіз ситуації. Такий аналіз об'єкта інвестування (DueDiligence) (часто вживаються скорочення DD, DueD, DDG), інвестор здійснює на передінвестиційній стадії інвестування. Дослівно можна перекласти з англійської як «належна дбайливість».

Наприклад, власник судна має виявити належну дбайливість (Due Diligence) щодо приведення судна у морехідний стан. Так само інвестор, фактично, виявляє належну дбайливість щодо ознайомлення з об'єктом інвестування із тим, щоб не купувати «кота у мішку».

Метою Due Diligence є адекватна оцінка ризиків (насамперед фінансових та юридичних), пов'язаних з інвестуванням, для формування об'єктивного уявлення про об'єкт інвестування та прийняття остаточного рішення про доцільність такої операції. Термін Due Diligence є англійським, має іноземне походження і застосовується до досліджень, здійснюваних за певним загальновизнаним стандартом. Практика проведення Due Diligence була привнесена в Україну іноземними інвесторами і стала активно застосовуватися вітчизняними інвесторами приблизно після 2000 р. Найближчим українським аналогом терміну Legal Due Diligence є правовий аналіз об'єкта інвестування або просто правовий аналіз. Надалі всі ці терміни застосовуються як рівнозначні.

Сьогодні порядок проведення Due Diligence не врегульований жодними спеціальними нормами законодавства України. Утім, оскільки здійснення DueDiligence стало поширеною, звичайною (але не обов'язковою) практикою інвестиційних відносин, можна стверджувати що Due Diligence набув характерних рис ділового узвичаєння, але не є звичаєм ділового обороту. За напрямками можливе проведення: юридичного, технічного, будівельного, природоохоронного, податкового, фінансового Due Diligence (фактично аудиту).

Як правило, юридичний Due Diligence здійснює на замовлення інвестора його юридична служба та/або спеціально найнятий юрист. Due Diligence

полягає у збиранні всієї доступної інформації про об'єкт інвестування, її аналізі, поданні певних висновків та рекомендацій. При цьому форми та обсяг правового аналізу можуть бути різними, залежно від об'єкта інвестування і побажань інвестора. Зокрема, правовий аналіз об'єкта інвестування повинен охоплювати:

- Статус об'єкта інвестування та всіх правовідносини, які виникають щодо нього (повністю залежить від правової природи об'єкта інвестування).

- Констатацію проблемних правових питань щодо об'єкта інвестування та правових ризиків інвестора (судові спори, позасудові конфлікти, обтяження об'єкта інвестування, відсутність реєстрації певних прав, відсутність або обмежений характер фактичного контролю над об'єктом інвестування, правові помилки, які створюють ризик оскарження важливих рішень, правочинів тощо).

- Рекомендації щодо засобів розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків до здійснення інвестування (наприклад, обумовити інвестування припиненням наявних судових справ щодо об'єкта інвестування, реєстрацією прав, підтвердженням спірних документів або статусу судовим рішенням, що набуло законної сили, поновленням фактичного контролю над об'єктом, викладенням статуту акціонерного товариства у новій редакції чи скликанням загальних зборів акціонерів з певним порядком денним).

- Рекомендації щодо засобів розв'язання проблемних питань та усунення правових ризиків після здійснення інвестування, якщо такі проблеми не можуть бути розв'язані, а ризики усунені до здійснення інвестування, або якщо це недоцільно робити до початку інвестування (наприклад, викладення статуту ТОВ, контрольний пакет якого придбається, у новій, коректній редакції одразу після придбання, одночасно зі внесенням до нього змін про нового учасника, або придбання об'єкта незважаючи на наявність судових спорів, оскільки ці спори можуть тривати ще довгий час, але за умови належного юридичного супроводу, напевно, не вплинуть на статус об'єкта).

- Рекомендації щодо юридичного аспекту інвестиційної схеми – умов та строків вчинення і виконання правочинів, з урахуванням наявних ризиків, або

рекомендації щодо відмови від інвестування (наприклад, при придбанні об'єкта нерухомості у продавця, який не має вільних коштів і через це не може усунути юридичні проблеми, передбачити виплату продавцеві авансу в сумі, яка необхідна для їх усунення, і внести до договору відкладальну умову, за якою продаж відбувається за умови усунення проблем до певної дати, а в іншому разі договір розривається, а аванс повертається інвесторові-покупцеві, причому це зобов'язання продавця щодо повернення авансу може бути забезпечене заставою або іншим чином).

Утім, слід погодитися з тими дослідниками, які наголошують, що параметри Due Diligence визначаються побажаннями замовника, і виділяють повний і скорочений або «усічений» формати дослідження.

Результати Due Diligence можуть оформлюватися письмово – окремим звітом з описом всіх позицій, наведених вище, або їх частини (наприклад, без детального опису статусу об'єкта інвестування та всіх правовідносин, які виникають щодо нього) або доповідатися усно, залежно від побажань інвестора. При цьому звичайною формою Due Diligence є письмова. Зокрема, Due Diligence за міжнародного (іноземного) інвестування або при залученні стороннього юриста оформлюється, як правило, у вигляді письмового звіту.

Якщо Due Diligence здійснює юрист, який безпосередньо пов'язаний з інвестором, він може бути усним, але при здійсненні серйозних інвестиційних проектів все одно переважає письмова форма: це запобігає непорозумінням, втраті чи перекрученню інформації.

Письмовий звіт про Due Diligence, у свою чергу, може мати повну або скорочену форми. Скорочена форма містить лише висновки і рекомендації, тоді як повна втілює також їх розгорнуте обґрунтування, посилання на джерела, до такого звіту можуть додаватися документи, на підставі яких зроблено відповідні висновки.

Залежно від об'єкта інвестування Due Diligence може тривати від кількох днів до багатьох місяців.

При здійсненні Due Diligence враховується будь-яка наявна інформація, незалежно від джерел її походження. Такими джерелами можуть бути.

1. Відомості, надані контрагентом інвестора (наприклад, продавцем об'єкта інвестування). Ці відомості представники інвестора отримують у вигляді документів (їх копій) та усних пояснень представників контрагента.

Можливі такі підходи до організації ознайомлення з відомостями, що їх надає контрагент інвестора:

- надання оригіналів документів представникам інвестора на їх запит для огляду за місцезнаходженням контрагента інвестора з отриманням копій для самостійного ознайомлення;
- надання доступу до документів за місцезнаходженням контрагентів із заборonoю знімати копії;
- надання віддаленого доступу до електронних версій документів, зазвичай через Інтернет з авторизацією доступу, може застосовуватися при здійсненні іноземного інвестування з наступним звірянням з оригіналами документів, зокрема коли такий доступ слід надати певному колу осіб, які перебувають у різних країнах (наприклад, юристам вітчизняної юридичної фірми, яка забезпечує юридичний супровід інвестування на місці, юристам іноземної юридичної фірми з іншої країни, які відповідають за інвестиційний проект в цілому, посадовим особам іноземної юридичної особи з третьої країни, що безпосередньо здійснює інвестування).

2. Відкриті відомості щодо об'єкта інвестування, які представники інвестора збирають самостійно. Ці відомості, у свою чергу, можна поділити на такі класи:

- Офіційна інформація з відкритим доступом: відкриті для третіх осіб дані державних реєстрів та інформація, яка підлягає розкриттю юридичними особами. Це, наприклад, дані про юридичну особу, що їх містить ЄДРПОУ, інші реєстри (обтяжень, судових рішень, довіреностей тощо), розкрита та оприлюднена інформація.

Слід зауважити, що установчі документи мають статус відкритої інформації, але законодавство України не містить положень, відповідно до яких державні реєстратори були б зобов'язані надавати доступ до таких документів третім особам. Через це треті особи часто не мають реальної можливості самостійно отримати такі дані щодо більшості юридичних осіб. Винятки становлять публічні акціонерні товариства, чий статут повинні бути викладені у мережі Інтернет.

- Неофіційна інформація з відкритим доступом – всі відомості щодо об'єкта інвестування та пов'язаних з ним осіб з неофіційних публікацій у пресі, довідників (наприклад, «Золоті Сторінки»), рекламних оголошень, інформаційних баз даних, мережі Інтернет;

- Інформація, встановлена при безпосередньому обстеженні об'єкта інвестування. Таке обстеження є необхідним для визначення відповідності стану об'єкта інвестування відомостям, що повідомлені або впливають з документів, наданих контрагентом інвестора. Зокрема, безпосереднім обстеженням на місцевості здійснюється ідентифікація нерухомого майна чи його елементів, перевіряється стан майна (межі та стан земельної ділянки, склад і стан будівель і споруд, зокрема, ступінь їх зносу), перевіряється відсутність фізичного контролю третіх осіб над об'єктом інвестування, визначається дійсна стадія будівельних робіт.

Конкретні джерела інформації, до яких звертається юрист, що провадить Due Diligence, так само, як і відомості, які він аналізує, залежать від об'єкта інвестування. Утім, у тому, що стосується кожного об'єкта інвестування, обов'язково перевіряються такі відомості, як:

- Правовий статус об'єкту інвестування – правова ідентифікація об'єкта, право власності, інші права на об'єкт, обтяження прав (повністю залежать від правової природи об'єкта).

- Наявність обтяжень прав щодо об'єкта інвестування (повністю залежать від правової природи об'єкта).

- Наявність судових спорів щодо об'єкта інвестування.

- Правовий статус контрагента інвестора – юридичної особи або фізичної особи – суб’єкта підприємницької діяльності.
- Сімейний статус контрагента інвестора – фізичної особи.
- Повноваження представників контрагента.

Крім цього, у багатьох випадках інвестування виникає необхідність визначати наявність або відсутність підстав для отримання згоди АМКУ на внесення інвестиції (у вигляді згоди на концентрацію). Наявність судових спорів щодо об’єкта інвестування перевіряється виходячи з відомостей, наданих контрагентом інвестора.

Також можливе самостійне отримання відомостей з цього приводу виходячи з можливостей, наданих кожному згідно зі ст. 2 Закону України від 22 грудня 2005 р. «Про доступ до судових рішень» (Документ 3262-IV, чинний, поточна редакція — Редакція від 15.12.2017, підстава - 2147_а-VIII). Джерелом відомостей є Єдиний державний реєстр судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua), який підтримує Державна судова адміністрація України, у тому що стосується як судів загальної юрисдикції, так і спеціалізованих судів (містить тексти судових актів – рішень, ухвал, постанов, але не є повною: поповнюється щоденно, у тому числі за минулі періоди).

Питання правового статусу контрагента інвестора – юридичної особи або фізичної особи – суб’єкта підприємницької діяльності охоплюють факт державної реєстрації контрагента і поточний статус (діє, перебуває у процедурі припинення та/або банкрутства, відсутній за місцем державної реєстрації, діяльність припинена). Ці відомості можуть бути отримані в Єдиному державному реєстрі юридичних осіб та фізичних осіб – підприємців. Повна інформація щодо такого суб’єкта може бути надана будь-яким державним реєстратором будь-якій особі у вигляді витягу з реєстру, утім, базові відомості (для юридичних осіб – ідентифікаційний код, повна назва, місцезнаходження, керівник, засоби зв’язку, місцезнаходження реєстраційної справи, остання реєстраційна дія, поточний статус; для фізичних осіб – повне ім’я, засоби зв’язку, місцезнаходження реєстраційної справи, остання реєстраційна дія, дані

про провадження підприємницької діяльності) є доступними на сайті Державного підприємства «Інформаційний ресурсний центр»: <http://irc.gov.ua/ua/Poshuk-vYeDR.html>.

Детальні дані щодо банкрутства юридичної особи можна отримати (на оплатній основі) в інформаційно-довідковій системі «Банкрутство» Державного підприємства «Інформаційні судові системи» (<http://www.bankrut.gov.ua/>). Питання сімейного статусу контрагента інвестора – фізичної особи повинні перевірятися, оскільки перебування об'єкта інвестування у спільній сумісній власності контрагента і його (її) подружжя (колишнього подружжя) тягне необхідність отримання згоди на відчуження такого майна на користь інвестора за вимогами Сімейного кодексу України.

Повноваження представників за довіреністю контрагента інвестора – фізичної особи перевіряються шляхом звернення до Єдиного реєстру довіреностей, який діє відповідно до наказу досить повною, але не містила текстів рішень – лише інформацію про рух справ у господарських судах і була доступною за адресою www.arbitr.gov.ua/tmp/tmp_nameko/php/search.php, але, на жаль, припинила існування.

Дійсність довіреності і, відповідно, повноважень представника підтверджується скороченим витягом з Єдиного реєстру, який містить інформацію про: реєстраційний номер і дату реєстрації довіреності (її дублікату) в Єдиному реєстрі; номери та серії спеціальних бланків нотаріальних документів, на яких викладено текст довіреності (її дублікату) – для довіреностей, посвідчених у нотаріальному порядку; дату посвідчення довіреності (дата видачі її дублікату); строк дії довіреності; номер запису в реєстрі для реєстрації нотаріальних дій, за яким посвідчено довіреність (видано дублікат довіреності); відомості про особу, яка посвідчила довіреність (видала дублікат довіреності); відомості про посвідчення довіреності в порядку передоручення або відомості про припинення дії довіреності. Будь-яка особа може отримати такий витяг на оплатній основі за запитом до ДП «Інформаційний центр», створеного при Міністерстві юстиції України

(<http://www.informjust.ua/>), однієї з філій цього ДП або в державного або приватного нотаріуса, який уклав договір про користування відповідним реєстром).

Питання про повноваження представників контрагента, який є юридичною особою, завжди є актуальним, оскільки юридична особа реалізує свою правосуб'єктність через представників. Це можуть бути посадові особи юридичної особи, що діють *ex officio*, насамперед її керівник (директор, генеральний директор, голова правління тощо). Їх повноваження перевіряються шляхом звернення до установчих документів, документу, що підтверджує обрання/призначення посадової особи – протоколу/рішення, та через отримання щодо цієї юридичної особи витягу з Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців, який завжди містить відомості про осіб, уповноважених діяти від імені юридичної особи без довіреності, та обмеження їх повноважень. Це можуть бути також представники юридичної особи за довіреністю.

Перевіряючи їх повноваження, необхідно також звернення до довіреності, і якщо вона вчинена у нотаріальній формі, – до Єдиного реєстру довіреностей, як зазначено вище.

Особливості здійснення DueDiligence залежно від виду інвестування розкриваються далі, при цьому найскладнішим є DueDiligence за набувального фінансового інвестування у корпоративній формі, а саме коли інвестор придбає контрольний пакет АТ (обсяг звіту може перевищувати 100 сторінок).

Правовий аналіз за інвестування у нерухомість, крім моментів, спільних для будь-якого інвестування, має такі особливості.

Класичний правовий DueDiligence нерухомості відбувається за набувального інвестування у придбання земельної ділянки та/або завершеної будівництвом нерухомості, права на яку належним чином зареєстровані у Державному земельному кадастрі та/або Реєстрі прав власності на нерухоме майно (до 1 січня 2013 р.), чи у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно (після 1 січня 2013 р.). Слід зазначити, що відомості про права на землю

та збудовану на ній нерухомість, що їх містять Державний земельний кадастр і Реєстр прав власності на нерухоме майно, не є відкритими для третіх осіб (п. 5 Тимчасового положення про порядок державної реєстрації прав власності на нерухоме майно).

З 1 січня 2013 р. ситуація не повинна зазнати принципових змін, оскільки згідно з ч. 2 ст. 28 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» витяги надаватимуться лише заінтересованим особам, до яких віднесені власник (власники) нерухомого майна, спадкоємець (спадкоємці), правонаступник (правонаступники) юридичної особи. Отже, документи, що підтверджують права на нерухомість, надає контрагент інвестора.

При здійсненні DueDiligence нерухомості перевірці підлягають такі питання.

1. Статус об'єкта нерухомості і право власності на нього підтверджуються правовстановлювальним документом і державною реєстрацією. До 1 січня 2013 р. право власності на будівлі, споруди і приміщення має бути зареєстрованим БТІ із внесенням даних до Реєстру прав власності на нерухоме майно, права на земельну ділянку реєструються Центром Державного земельного кадастру із внесенням, відповідно, до кадастру. Реєстрація права власності на будівлю підтверджується відміткою БТІ на правовстановлювальному документі і витягом з Реєстру на дату реєстрації (постійний), реєстрація прав на землю – правовстановлювальним документом (Державний акт про право власності або постійного користування земельною ділянкою, договір оренди земельної ділянки з реєстраційною карткою земельної ділянки та витягом). Для відчуження об'єкта нерухомості власник отримує ще один витяг (поточний, тимчасовий), дійсний 3 місяці. Ці документи неодмінно мають бути досліджені при здійсненні Due Diligence. Після 1 січня 2013 р. починає діяти нова, єдина система державної реєстрації прав на нерухоме майно та їх обтяжень згідно з положеннями Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень». Отже, після цієї

дати права на земельні ділянки і на збудовану нерухомість реєструватимуться державними реєстраторами Укрдержреєстру в Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно з наданням відповідних витягів. Актуальний статус права власності, що виникло і було зареєстроване до 1 січня 2013 р., підтверджуватиметься також витягами з Державного реєстру речових прав на нерухоме майно.

2. Важливим моментом є перевірка складу нерухомого майна, що відчужується. Вона здійснюється шляхом співставлення складу майна, зазначеного у правовстановлювальному документі, з відображенням цього майна у технічному паспорті, і майном, наявним *defacto*. Цей момент може бути суто формальним, утім, опис майна може мати такий вигляд:

11/100 частин будівлі, що знаходиться у місті ОДЕСІ по вул. ОСТАПА, під номером «СІМ» та складається у цілому з нежитлових будівель під літ. « А», « Б», « В», « Д», загальною площею 1982 кв. м, сарай літ. « Е», навіс літ. « Г», 1-2 ворота, розташовані на земельній ділянці площею 1587 кв. м, з яких продавець відчужує на користь інвестора з літ. « А»: І поверх: № 1-1, 4 – коридори; 2, 3, 8 – кабінети; 5, 9 – склади; 6 – архів; 7 – каса; І, ІІ – сходові клітки; ІІа туалет, № 5 – 1, 2 – склади; ІІ поверх: № 6-1, 9 – коридори; 2, 3, 7, 11, 13, 14 – кабінети; 4 – крос; 5 – архів; 6 – кладова; 8, 12, 15 – вбудані шафи; 9 – приймальня; V – сходові клітки; ІІІ поверх: 10- 41 цех площею 222,4 кв. м; літ. « Б» – цех; « В», « Д» – виробн. цехи; « Е» – сарай; « Г» – навіс; № 1, 2 огорожа загальною площею 1533,5 кв. м.

Це завдання може бути вкрай важливим у разі, якщо продається частина об'єкту, щоб уникнути у майбутньому спорів із власниками інших, суміжних частин об'єкта.

3. Інвестор має бути обізнаний з правовою історією об'єкта нерухомості, тобто ознайомитися з даними щодо попередніх власників об'єкта і підстав зміни права власності:

- До моменту створення об'єкта або;

- До моменту приватизації об'єкта у разі, якщо об'єкт був приватизований. Інакше кажучи, слід вивчити правовстановлювальні документи і дані реєстрації кадастру та/або БТІ (до 1 січня 2013 р.) та Укрдержреєстру (після 1 січня 2013 р.), враховуючи зміни, яких зазнавав порядок оформлення прав на нерухоме майно у відповідні періоди часу. Це завдання може ускладнюватися у разі, якщо об'єкт є об'єднаним і складається з кількох частин, кожна з яких має власну юридичну історію. У будь-якому разі слід дослідити відомості про підстави виникнення права власності актуального власника і особу попереднього власника об'єкта.

Відповідні дані надає інвесторові актуальний власник (за наявності), вони можуть бути частково реконструйовані з відкритих джерел з певною мірою вірогідності.

У зв'язку зі складністю процедури відводу земельної ділянки перевіряються також рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, відповідно до яких контрагент або його правопередник отримав земельну ділянку у власність (оренду, постійне користування), перевіряється додержання процедури відводу та супровідні документи (землевпорядна документація тощо).

4. Дані про обтяження нерухомого майна та права третіх осіб на такі об'єкти є украй важливими для прийняття інвестором рішення про інвестування.

Також у Системі публічних торгів конфіскованим та арештованим майном слід перевірити, чи не здійснюються щодо нерухомого майна торги, як щодо арештованого (<https://trade.informjust.ua/>). Наявність всіх цих обтяжень перевіряється нотаріусом перед укладенням договору в нотаріальній формі. Утім, у деяких випадках ці питання повинні бути з'ясовані завчасно із тим, щоб запобігти зайвим ускладненням і витратам (наприклад, на переговори щодо з'ясування інших питань, які виявляться завідомо безперспективними за наявності обтяжень, на підготовку великих і складних документів, відрядження тощо).

Отже, інформацію з усіх зазначених реєстрів (крім Державного реєстру іпотек) будь-яка особа може завчасно отримати на оплатній основі за запитом до ДП «Інформаційний центр», однієї з філій цього ДП або в державного або приватного нотаріуса.

Дані про земельні сервітути, договори оренди земельної ділянки – можна отримати з витягу з Державного земельного кадастру. Дані щодо прав користування (сервітутів) на об'єкти нерухомого майна, розташовані на земельних ділянках, прав користування (найму, оренди) будівлею або іншими капітальними спорудами, їх окремими частинами отримуються з витягу з Реєстру прав власності на нерухоме майно, який веде БТІ.

Слід зауважити, що державна реєстрація і нотаріальне посвідчення договорів оренди будівель та споруд здійснюється лише у разі, якщо строк дії договору становить не менш ніж 3 роки (ст.ст. 793-794 ЦК України). Договори оренди такої нерухомості, укладені на строк менше 3 років, також інші важливі правочини щодо нерухомості (наприклад, договори про спільну інвестиційну діяльність) не підлягають нотаріальному посвідченню та державній реєстрації. Отже, відомості про такі обтяження можуть бути отримані лише від контрагента інвестора або з певним ступенем вірогідності встановлені в ході безпосереднього обстеження об'єкта інвестування, отримані від третіх осіб чи непрямо – з відкритих джерел.

Після 1 січня 2013 р. усі права щодо будь-якої нерухомості (у тому числі оренда, сервітути) та усі обтяження прав реєструватимуться разом з правом нерухомості у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно. Це є кроком вперед, оскільки усі відомості щодо прав на усі об'єкти нерухомості та усіх обтяжень міститимуться в одній інформаційній системі. Частина 2 ст. 28 Закону «Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень» (Документ 1952-IV, чинний, поточна редакція — редакція від 28.08.2018, підстава - 2475-VIII) передбачає можливість отримання будь-якою фізичною чи юридичною особою витягу із зазначеного реєстру щодо державної реєстрації іпотеки, обтяження нерухомого майна, отже,

ці дані, як і раніше, будуть доступні для всіх заінтересованих осіб. Що стосується обтяжень нерухомого майна, які виникли до 1 січня 2013 р., то після цієї дати вони переносяться до Державного реєстру речових прав на нерухоме майно при первинній державній реєстрації права власності або іншого речового права на відповідне нерухоме майно у Державному реєстрі прав.

5. Якщо об'єкт є значною частиною будівлі, окремою будівлею або кількома будівлями, мають бути з'ясовані права власника будівлі і третіх осіб на земельну ділянку (власність, оренда, сервітути тощо), на якій розташований відповідний об'єкт. Якщо об'єкт інвестування є об'єктом незавершеного будівництва, перевіряються права контрагента інвестора на земельну ділянку, на якій здійснюється будівництво, містобудівна документація, будівельна документація та всі рішення органів державної влади і місцевого самоврядування, пов'язані із будівництвом об'єкта нерухомості. Також, якщо йдеться про відчуження об'єкта незавершеного будівництва, право власності на нього має бути зареєстроване БТІ у Реєстрі прав власності на нерухоме майно (до 1 січня 2013 р.) чи Укрдержреєстром у Державному реєстрі речових прав на нерухоме майно (після 1 січня 2013 р.) з видачею витягу з відповідного реєстру.

При інвестуванні у будівництво житла, яке фінансується через ФФБ, інвестор контактує з управителем фонду, а не із забудовником. При цьому DueDiligence має обмежений характер, оскільки об'єкт інвестування (окрема квартира) є лише частиною майбутнього об'єкта нерухомості. Згідно з ч. 7 ст. 14 Закону «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю» (Документ 978-IV, чинний, поточна редакція – Редакція від 10.06.2017, підстава – 1817-VIII) за вимогою довірителя управитель ФФБ зобов'язаний ознайомити довірителя або на вимогу довірителя надати йому копії отриманих від забудовника документів з даними про:

- Забудовника та об'єкт будівництва;
- Документи, що дають змогу провести ідентифікацію особи забудовника відповідно до вимог законодавства;

- Документи, що підтверджують право забудовника на користування земельною ділянкою або право забудовника на виконання функцій замовника будівництва для спорудження на земельній ділянці об'єкта будівництва;
- Позитивний висновок експертизи проектної документації;
- Дозвіл на виконання будівельних робіт або реєстрацію декларації про початок виконання будівельних робіт;
- Ліцензію підрядної організації.

Джерелом інформації про майбутню нерухомість, складовою якої стане об'єкт інвестування, є також Правила ФФБ, які є додатком до договору про участь у ФФБ, що його укладає довіритель. Додатково перевіряються також правочини, на підставі яких виникають відносини між управителем та забудовником, а також відносини із страховою компанією.

Досить великий обсяг відомостей про управителя як фінансову установу можна отримати у Державному реєстрі фінансових установ, який веде НКРРФП (<http://kis.nfp.gov.ua>).

При інвестуванні у будівництво житла, яке фінансується через емісію дисконтних облігацій, Due Diligence здійснюється так само, як і за портфельного інвестування (головним чином виходячи з відомостей, що їх містить Загальнодоступна інформаційна база даних НКЦПФР про ринок цінних паперів (ЦП) (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиний інформаційний масив даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>), із додатковим збиранням інформації про права забудовника на земельну ділянку, на якій здійснюється будівництво, містобудівної та будівельної документації (надає забудовник за домовленістю з інвестором).

Якщо будівництво фінансується за рахунок емісії цільових «будівельних» облігацій, здійснення Due Diligence полегшується тим, що на емітента-збудовника покладаються додаткові обов'язки щодо розкриття інформації. Відповідно до п. 7 гл. 3 розділу III «Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу» проспект емісії цільових будівельних облігацій, крім звичайних

відомостей, має містити відомості про власника земельної ділянки або землекористувача, замовника, забудовника та підрядника, об'єкт будівництва, яким буде здійснюватися виконання зобов'язань за облігаціями, а також про договори, ліцензії, державні акти, дозволи тощо, згідно з якими здійснюється будівництво. Також забудовник, який емітував такі «будівельні» облігації, протягом строку розміщення облігацій та строку обігу облігацій щоквартально, починаючи з дати реєстрації випуску облігацій або реєстрації випуску та проспекту емісії облігацій, надає НКЦПФР звіт про свій фінансовий стан, а також звіт про стан будівництва об'єкта, що розміщується у Загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок ЦП.

При здійсненні портфельного інвестування, коли інвестор не одержує корпоративного контролю над об'єктом інвестування, обсяг інформації, яку він отримує, обмежується зазвичай відомостями про безпосередній об'єкт інвестування і відкритою інформацією про емітента та випуск ЦП. Належність ЦП певній особі і відсутність обтяжень ЦП зазначається у виписці з рахунку у цінних паперах, яку надає відповідний зберігач ЦП (для бездокументарних ЦП), або сертифікаті та виписці з реєстру власників іменних ЦП (для ЦП, емітованих документарній формі – до набрання чинності Законом від 6 липня 2012 р., який скасовує можливість існування будь-яких іменних емісійних ЦП у документарній формі). Основне значення у відкритій інформації про емітента та випуск ЦП мають відомості, що підлягають розкриттю за законодавством про цінні папери та фондовий ринок (ст.ст. 43-41 Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» (Документ 3480-IV, чинний, поточна редакція – Редакція від 01.07.2018 р.), ст.ст. 48-49 Закону «Про інститути спільного інвестування» (Документ 5080-VI, чинний, поточна редакція – Редакція від 06.01.2018 р.).

Цю інформацію інвестор може отримати у проспекті емісії ЦП, Загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиному інформаційному масиві даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>).

Йдеться про:

- Регулярну річну інформацію (найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу; орган управління емітента, його посадові особи та засновники; господарська та фінансова діяльність емітента; вид, форма випуску, тип, кількість ЦП емітента, їх розміщення та лістинг; річна фінансова звітність; аудиторський висновок);

- Регулярну квартальну інформацію (найменування та місцезнаходження емітента, розмір його статутного капіталу; орган управління емітента, його посадові особи та засновники; господарська та фінансова діяльність емітента; вид, форма випуску, тип, кількість ЦП емітента; квартальна фінансова звітність; участь емітента у створенні інших підприємств, установ та організацій;

- Особливу інформацію (прийняття рішення про розміщення ЦП на суму, що перевищує 25% статутного капіталу; прийняття рішення про викуп власних акцій; факти лістингу/де лістингу ЦП на фондовій біржі; отримання позики або кредиту на суму, що перевищує 25% активів емітента; зміна складу посадових осіб емітента; зміна власників акцій, яким належить 10% і більше голосуючих акцій; рішення емітента про утворення, припинення його філій, представництв; рішення вищого органу емітента про зменшення статутного капіталу; порушення справи про банкрутство емітента, винесення ухвали про його санацію; рішення вищого органу емітента або суду про припинення або банкрутство емітента).

Важливі відомості щодо емітента ЦП інвестор може отримати із статуту КІФ, регламенту КІФ і ПІФ. Регламент КІФ повинен містити відомості про: умови, за яких може бути проведена заміна КУА або зберігача ІСІ, та порядком такої заміни із зазначенням дій, спрямованих на захист прав акціонерів; порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) акцій; розмір винагороди КУА та покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів; порядок розподілу прибутку КІФ; порядок та строки викупу КІФ своїх акцій на вимогу інвесторів; напрями

інвестицій (інвестиційна декларація); мінімальну вартість договорів (угод) щодо активів ІСІ, укладених КУА, які підлягають затвердженню наглядовою радою фонду.

У проспекті емісії акцій закритого КІФ зазначається, зокрема, строк розміщення його акцій. Проспект емісії ПІФ визначає умови публічного або приватного розміщення інвестиційних сертифікатів та умови договору про приєднання до фонду.

Регламент ПІФ містить відомості про порядок утворення, склад, компетенцію та порядок здійснення діяльності наглядової ради ПІФ; порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів; порядок визначення розміру винагороди компанії з управління активами та покриття витрат, пов'язаних з діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок активів такого фонду; порядок розподілу прибутку ПІФ; порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів КУАПІФ на вимогу інвесторів; напрями інвестицій (інвестиційну декларацію). Due Diligence при інвестуванні у сертифікати ФОН має всі риси Due Diligence за портфельного інвестування і за інвестування у ФФБ.

Також інвестору, що приймає рішення про портфельне інвестування, доцільно проаналізувати дані Єдиного державного реєстру судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua) та неофіційні відкриті джерела інформації. Утім, найбільш складним серед усіх видів Due Diligence є правовий аналіз при придбанні контрольного пакету акцій (контрольної частки статутного капіталу) або за інвестування у збільшення статутного капіталу, за якого інвестор отримує контроль над товариством. Складність цієї правової роботи полягає у тому, що в цьому разі йдеться про вже існуюче товариство, що має певну історію та може приховувати велику кількість правових проблем. Отже, дослідженню, крім висвітлених вище моментів, які вивчаються за будь-якого інвестування, підлягають такі питання: Статус товариства. Досліджуються документи, що підтверджують створення товариства та його державну реєстрацію (рішення або договір про створення, виписка з ЄДРПОУ, яка

підтверджує державну реєстрацію, довідки про взяття товариства на облік в органах статистики, податковій інспекції, Пенсійному фонді України, формування статутного капіталу (внески, їх вартість, стан внесення), відсутність проблем з місцезнаходженням товариства за юридичною адресою, відсутність судових проваджень щодо банкрутства товариства, його примусової ліквідації, відсутність добровільної ліквідації. Інформація отримується від контрагента інвестора і перевіряється через отримання щодо цієї юридичної особи витягу з Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців, а також шляхом звернення до Єдиного державного реєстру судових рішень (www.reyestr.court.gov.ua), а також за наявності відомостей про наявність справи про банкрутство – до інформаційно-довідкової системи «Банкрутство» Державного підприємства «Інформаційні судові системи» (<http://www.bankrut.gov.ua/>).

Корпоративні права. Предметом такого правочину будуть корпоративні права, виражені у частці у статутному капіталі або в акціях. Отже, перевіряється належність цих корпоративних прав продавцеві (в АТ – за даними реєстру або зведеного реєстру акціонерів, з перевіркою достовірності через Загальнодоступну інформаційну базу даних НКЦПФР про ринок ЦП (<http://www.stockmarket.gov.ua/>) та Єдиний інформаційний масив даних про емітентів ЦП (<http://www.smida.gov.ua/>), а також, як- що йдеться про ПАТ – через його сайт, створений за вимогами ч. 3 ст. 78 Закону «Про акціонерні товариства», в інших товариствах – за даними статуту та Єдиного державного реєстру юридичних осіб і фізичних осіб – підприємців згідно з витягом). Якщо йдеться про придбання пакету акцій АТ, слід враховувати, що він міг бути сформований внаслідок придбання акцій за десятками правочинів та/або збільшення (подекуди – неодноразового) статутного капіталу товариства, міг неодноразово передаватися від однієї особи до іншої. У такому випадку значний інтерес становить історія формування такого пакету: повинні бути перевірені обставини і відповідні документи (рішення органів товариства, правочини) історії формування пакету акцій або частки. Обтяження

корпоративних прав, що дістають вияв в акціях АТ, з'ясовуються з виписки з рахунку у ЦП, яку надає відповідний зберігач ЦП. Утім, якщо корпоративні права не дістають вияв в акціях (в усіх господарських товариствах, крім АТ), існують певні проблем із ідентифікацією обтяжень корпоративних прав. Справа у тому, що законодавство не передбачає дієвого механізму реєстрації обтяжень часток у статутному капіталі: такі обтяження не реєструються державним реєстратором у ЄДРПОУ. Єдиний реєстр, до якого можна внести такі обтяження, це Державний реєстр обтяжень рухомого майна, утім ані нотаріус, посвідчуючи правочин щодо відчуження частки, ані державний реєстратор при здійсненні державної реєстрації змін до установчого документу у зв'язку зі зміною складу учасників та/або розміру належних їм часток, не зобов'язані звертатися до цього реєстру. Цей факт створює певні ризики, але, з іншого боку, практика свідчить, що суди розглядають саме реєстрацію обтяження у Державному реєстрі рухомого майна як переконливий доказ законності такого обтяження.

Отже, здійснюючи правовий аналіз, необхідно звернутися із запитом до Державного реєстру обтяжень рухомого майна.

Виписки ЦП, насамперед акцій. Обов'язково перевіряються свідоцтва про реєстрацію випуску ЦП, інші документи, пов'язані з емісією ЦП, документи, пов'язані з обліком власників іменних ЦП (договір з реєстратором або депозитарієм, їх ліцензії), перевіряється наявність санкцій, накладених НКЦПФР за порушення у сфері обігу ЦП.

Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав. Корпоративні документи. Дослідженню підлягають локальні нормативні акти (всі редакції статуту, внутрішніх положень товариства з усіма змінами і доповненнями), так само як локальні акти індивідуальної дії (рішення загальних зборів, наглядової ради, виконавчого органу та ревізійної комісії). Обов'язково перевіряється додержання процедури скликання і проведення загальних зборів. Ці документи надає контрагент інвестора. Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав і випусків

ЦП. Посадові особи товариства. Перевіряються рішення про обрання посадових осіб товариства, відповідність цих рішень процедурам, передбаченим законодавством та локальними актами товариства. Визначаються особи, які за даними ЄДРПОУ можуть діяти від імені товариства без довіреності. Також перевіряються договори (контракти), укладені з такими посадовими особами, аналізуються умови таких договорів, зокрема: умови оплати праці, строк дії договору, підстави та умови звільнення. Довіреності. Повинні бути перевірені всі довіреності, видані від імені товариства. Корпоративні права і цінні папери, що належать товариству, перевіряються так само, як перевіряються корпоративні права і цінні папери самого товариства. Якщо товариство, щодо якого здійснюється Due Diligence, контролює товариства, у яких йому належать корпоративні права, такі залежні (дочірні) товариства перевіряються у повному обсязі, як і, власне, товариство. Філії, представництва, інші відокремлені підрозділи товариства. Перевіряється легалізація таких підрозділів, положення, на підставі яких вони діють, і довіреності, на підставі яких реалізують свої повноваження керівники таких підрозділів. Джерела інформації ті самі, що й у випадку з перевіркою корпоративних прав.

Нерухомість, яка належить товариству, будується або використовується ним. Щодо кожного такого об'єкта нерухомості проводиться повноцінний Due Diligence, як це описано вище. Транспортні засоби. Перевіряються підстави володіння і користування транспортними засобами, їх реєстрація, обтяження.

Також перевіряються правові підстави використання об'єктів інтелектуальної власності і реєстрація прав на них.

Ліцензії та спеціальні дозволи на здійснення певних видів діяльності. Відповідну документацію надає контрагент інвестора. Найважливіші договори за основними видами діяльності. Перевіряються всі основні договори з основними контрагентами (наприклад, щодо закупівлі сировини і постачання готової продукції, вартість предмету яких перевищує певну суму).

Судові справи за участю товариства перевіряються у порядку, зазначеному вище. У Єдиному державному реєстрі виконавчих проваджень

перевіряється наявність виконавчих проваджень, відкритих щодо товариства. Треті особи можуть отримати лише скорочений витяг, де зазначаються лише номери проваджень, дати їх відкриття і закриття. У разі виявлення таких фактів іншу інформацію надає контрагент інвестора.

Трудові відносини. Перевіряється наявність колективного договору, профспілок, індивідуальні трудові спори. Податкові відносини перевіряються у тісному контакті з аудитором. Так само стан дотримання санітарного законодавства, законодавства про охорону природи, охорону праці, протипожежної безпеки, охорони праці бажано перевіряти разом з відповідними спеціалістами.

Особлива увага приділяється результатам перевірок, що мали місце протягом останніх років. Залежно від виду діяльності товариства DueDiligence може охоплювати також досить специфічні правові питання, наприклад використання радіочастот, користування надрами, діяльність з дорогоцінними металами, пластичну хірургію, видавничу діяльність тощо. Необхідність отримувати дозвіл АМКУ на придбання контрольного пакета з'ясовується на підставі всіх вивчених документів.

У разі, якщо здійснюється Due Diligence при інвестуванні у збільшення статутного капіталу, за якого інвестор не отримує контроль над товариством, обсяги і глибина дослідження визначаються домовленістю між інвестором і його контрагентами.

Природно, що пряме інвестування при початковому формуванні статутного капіталу, тобто при утворенні товариства, має суттєві відмінності, отже, замість Due Diligence товариства здійснюється, фактично, взаємний Due Diligence вкладів інвесторів, так само, як і при укладенні договору про спільну діяльність з об'єднанням вкладів.

1.4. Досвід західних консалтингових компаній із відпрацювання Due Diligence та можливості його запровадження в Україні

Термін De Dligence був введений в юридичний обіг в США на початку XX століття. Спершу він означав процедуру розкриття інформації брокером перед інвестором про компанію, акції якої торгуються на фондовій біржі. В даний час під цим терміном розуміється збір і аналіз інформації з метою оцінки різноманітних ризиків, пов'язаних з інвестуванням. Звичайно, таке розуміння цього терміна приймається нами спеціально для нашого невеликого дослідження. У різних спеціальних галузях знань і практики цей термін може мати й інші значення:

1) у сфері патентної діяльності (промислової власності) – це розумне старання, тобто безперервна діяльність після виникнення задуму винаходи, націлена на його практичне здійснення;

2) у фінансовій сфері – належна перевірка, належне обстеження:

а) перевірка потенційним інвестором фінансового стану та перспектив компанії, яка претендує на отримання інвестицій;

б) перевірка андеррайтерами повноти і обґрунтованості інформації, наданої емітентом у зв'язку з розміщенням нового випуску цінних паперів;

в) перевірка фінансового стану компанії-мети перед покупкою її акцій, тобто злиттям або поглинанням;

г) аналіз кредитором виданих кредитів з метою визначення або переоцінки кредитного ризику; в юридичній сфері - це просто належна дбайливість, обачність.

Так що ж таке Due Diligence? Під зазначеним терміном, як правило, розуміють процес, в результаті якого проводиться збір і аналіз різнопланової інформації про компанії та / або її активах, залучених до участі в транзакції, з метою оцінки активів і визначення основних юридичних та інших ризиків.

Класифікацію DD, з юридичної точки зору, можна здійснювати за характером об'єкта дослідження. В цьому плані виділяється DD об'єктів інтелектуальної власності, інших нематеріальних активів; нерухомого майна; DD різних корпоративних утворень, наприклад, хедж-фондів, холдингів, довірчих фондів, інших подібних корпоративних або квазікорпоративних структур.

Проведення DD – одна з функцій комплексного дослідження бізнесу. Воно допомагає встановити довірчі відносини в зв'язку з укладенням та проведенням великої угоди між контрагентами. DD зазвичай проводиться при покупці бізнесу або його частини або при покупці великих об'єктів, наприклад, нерухомості, зокрема, землі.

Проведення DD зазвичай вимагає комплексного підходу. Звичайно, комплексність залежить від характеру об'єкта, що здобувається. Правові та економічні – це мінімальний комплекс відносин, які підлягають дослідженню в процесі DD. Правовий DD вважається одним з найважливіших.

Правовий DD, правове дослідження, правовий аналіз легко можуть служити аналогом англomовного терміна legal Due Diligence – «правовий DD». Звичайно, юридичний DD дещо відрізняється від звичайної юридичної консультації або ув'язнення. Зазвичай метою правового дослідження є рішення двох ключових питань: чи варто укладати угоду взагалі і якщо варто – за якою ціною.

Правовий аналіз починається зі збору інформації. Інформацію про об'єкт аналізу можна отримати в першу чергу на самому об'єкті. Тобто об'єктом юридичного аудиту може бути насправді особа – підприємство, яке може надати вихідну інформацію. Отримати інформацію можна і від власника об'єкта. У сучасному суспільстві отримання інформації дещо полегшується в зв'язку з так званим інформаційним вибухом, в результаті якого такі відкриті джерела масової інформації, як Інтернет, друковані джерела і т.д., цілком можуть служити матеріалом для аналізу.

Отримання інсайдерської інформації також можна віднести до їх числа, але в цьому випадку необхідна особлива обережність. По-перше, в процесі отримання такої інформації легко непомітно навіть для самого себе порушити яке-небудь право, тому таку інформацію як мінімум потрібно отримувати тільки за згодою її власника і в суворій відповідності з правовим режимом інформації. По-друге, до істинності такої інформації потрібно ставитися особливо критично, оскільки власник інформації, зацікавлений в збуті об'єкта, може скористатися різними методами дезінформації. У той же час важко не визнати, що інформація такого роду може бути особливо корисною.

Потім проводиться дослідження інформації. Юридичний аналіз, будучи частиною комплексного дослідження, сам є досить складний комплекс. Зокрема, підлягають дослідженню питання, пов'язані з власністю, титулом; досліджуються адміністративно-правові аспекти, наприклад, наявність дозволів на проведення спеціальних видів діяльності підприємства - ліцензій, патентів і т.п. Особлива увага повинна приділятися зобов'язаннями, пов'язаними з об'єктом. Перед юристами можуть бути поставлені також питання оподаткування, тобто правової оцінки його оптимальності. Не виключено, що відносно великих об'єктів можуть виникати питання і політичного, конституційно-правового характеру. Взагалі, всі питання, від яких може залежати характер ризиків, пов'язаних з придбанням об'єкта, їх величина і актуальність, можуть бути предметом юридичного аналізу.

Нарешті, складається звіт. Такий звіт має свою структуру. Введення, аналіз, ризики та висновки – найпростіша структура звіту про проведення юридичного DD. У вступі можна описати правові підстави для проведення аудиту – договір із замовником; документи, використані в якості предмета аналізу; нормативні акти, що застосовувалися в процесі правового аналізу; питання, поставлені замовником.

У розділі «Аналіз» можна розкрити деякі елементи методики юридичного дослідження поставлених питань. Ризики – це попередні

висновки, констатація фактів і т.п. Висновки – мабуть, найважливіша частина звіту, тут містяться рекомендації замовнику.

У сучасному світі DD став необхідним етапом процесу інвестування. Безсумнівно, проведення DD більш ефективно до вкладення коштів інвестора в об'єкт інвестування. Однак, як відомо, краще пізно, ніж ніколи. Тому проведення дослідження об'єкта інвестування після вкладення коштів є нехай і кілька запізнілою, але не менш важливим заходом захисту інтересів інвестора.

У зарубіжній практиці угода з придбання компанії, як правило, проводиться з урахуванням необхідності ознайомлення з діяльністю підприємства – у формі проведення Due Diligence сторонньою компанією або шляхом надання докладного звіту, що складається спільно фахівцями продавця і покупця бізнесу.

У бізнес-транзакціях процес Due Diligence залежить від типу компанії. Зазвичай зонами інтересу є фінанси, юридична сфера, трудові правовідносини, податки, ІТ, загальне комерційне становище компанії на ринку. Все частіше предметом дослідження стають сфери інтелектуальної власності, нерухомості, страхування, огляд боргових зобов'язань, міжнародні транзакції. Однак в міжнародній практиці, найчастіше, Due Diligence поділяють на такі види:

- комерційний;
- фінансовий;
- юридичний;
- технологічний.

Наприклад, ви збираєтеся купити будинок. Перш за все, ви відвідаєте будинку, що відповідають вашим інтересам, оцініть їх стан (цей процес може бути описаний як технологічний Due Diligence). Потім оцініть відповідність титульних документів на право власності на будинок і землю під ним (юридичний Due Diligence). Далі відбувається оцінка того, чи відповідає названа ціна його реальному стану (фінансовий Due Diligence) і т.д. Так і потенційний інвестор або майбутній партнер, як описаний нагоди, прагне оцінити стан ключових сфер життєдіяльності цільової компанії.

Слід зазначити, що в міжнародних відносинах, коли покупець і продавець знаходяться в різних юрисдикціях або коли об'єкт нерухомості і зацікавлені в ньому суб'єкти перебувають у різних країнах, потрібно особливо ретельно підходити до вибору експерта для проведення DD. Саме в процесі останнього часто встановлюються довірчі, партнерські відносини між контрагентами, що часто є запорукою здійснення угоди. Особливо важливо це при зіткненні різновікових бізнес-культур.

Також слід врахувати і різні підходи до оформлення досліджень. На Заході досить повсякденною є практика проведення попереднього DD (юридичної, технічної, маркетингового). В його основі може лежати інформація не тільки документальна, а й отримана шляхом переговорів або інтерв'ювання відповідних фахівців, як мають безпосереднє відношення до об'єкта, так і володіють знаннями в суміжних сферах діяльності (службовці, експерти, працівники, контрагенти та ін.). Такий досить неформальний підхід хоч і не може відрізнятися високою точністю результатів, але дозволяє оперативно отримати відповіді на принципові питання про наявність тих чи інших ризиків або можливостей.

Особливо це актуально при дослідженні об'єктів, привабливість яких, на перший погляд, сумнівна (низький рівень проектної документації, відсутність або старий стан комунікацій тощо., Існування зовнішніх факторів, що ускладнюють розвиток або використання об'єкта та ін.). Наявність подібних недоліків при вірній оцінці вартості, а головне - можливості їх усунення, може істотно підвищити ефективність інвестицій за рахунок зниження витрат на придбання. Детальний же вивчення об'єкта або повна відмова від нього може привести до додаткових втрат часу, що в наше турбулентний час коштує дуже дорого.

Своєчасне пропозицію про вірний вибір підходу до дослідження і його заглибленості може і повинен надати радник (консультант), як, втім, і запропонувати свою допомогу в формуванні технічного завдання при роботі з об'єктом.

На жаль, не всі вітчизняні консалтингові компанії можуть похвалитися подібною гнучкістю. Найчастіше вони потребують точних і детальних вказівок замовника щодо предмета та обсягу дослідження. А це вимагає від замовника залучення додаткових фахівців, відповідно і витрат як для формування завдання, так і для здійснення контролю за ходом дослідження.

Можливість, незважаючи на абсолютно різні підходи, завжди знайти спільну мову з клієнтами як щодо самостійного дослідження, так і організації DD будь-якого напрямку і складності, не поступаючись при цьому ні в якості, ні в термінах надання послуг, – ось запорука процвітання сучасної консалтингової компанії.

На даний момент на російському ринку послугу DD надає досить багато компаній різної величини і професійного рівня. Окремо в цій групі варто так звана велика четвірка – міжнародні компанії, що володіють найсучаснішими знаннями в області консалтингу. Це Deloitte, PwC, KPMG і EY. Ціни на проведення DD в цих компаніях відповідні.

Розглянемо узагальнену інформацію про DD, представлену на сайтах провідних зарубіжних аудиторсько-консалтингових компаній [2].

EY: Професійний DD дозволяє аналізувати внутрішню документацію та інші звіти компанії для визначення фінансових тенденцій. В рамках DD глибоко досліджуються якість і стійкість доходів шляхом вивчення основних ризиків і попередніх фінансових показників, щоб визначити, чи розумно очікувати продовження діяльності, і зрозуміти, як змінюються обставини і тенденції можуть вплинути на майбутнє компанії.

PwC: DD може проводитися для ідентифікації зривів угоди, для отримання кращого аналізу фінансового стану, для встановлення рамок ведення переговорів в процесі угоди, для оцінки синергетичного ефекту, очікувань і ризиків.

KPMG: Мета DD полягає в оцінці ключових проблем, що виникають у компанії, яку мають намір придбати, і підтвердити правильне розуміння інвестором здійснюється компанією бізнесу.

Deloitte: Звернення уваги на актуальну інформацію про вартість і потенційні ризики компанії-мети може підвищити шанси на успішну операцію. Таким чином, DD дуже важливий в оцінці ризиків і питаннях дотримання законодавства, а також ведення податкового і фінансового планування, визначення майбутніх грошових потоків, виявлення прихованих витрат.

КПМГ є лідером в області надання послуг з проведення аудиту провідним світовим компаніям нафтогазового сектора, кількість таких компаній, майже в два рази перевищує аналогічний показник будь-якої іншої аудиторської фірми. Так, до числа клієнтів КПМГ з аудиту в нафтогазовому секторі входять Національна нафтова компанія Абу-Дабі, Anadarko Petroleum, Національна нафтова корпорація Південної Кореї, Кувейтська нафтова корпорація, ЛУКОЙЛ, Luksar, Petroleum, PDVSA, PEMEX, Petrochina, Petrobras і ін. В число найбільших глобальних клієнтів КПМГ, яким надаються консультаційні послуги, входять: Petroleum Geo Services ASA, Petronas Group, Statoil, АК Транснефть, Total, Valero Energy, BP, Baker Hughes, Chevron, CNOOC, ConocoPhillips, ENI, BHP Billiton, Devon Energy, Halliburton , Husky Energy, ExxonMobil, Газпром, Indian Oil Corporation, Inpex, Oil Oyj, Qatar Petroleum, Repsol YPF, Роснефть, Dutch Shell, Sasol, Saudi Aramco, Schlumberger, Sinopec [3, с.7].

При проведенні Due Diligence компанією Deloitte робиться наголос на дослідженні ринку і галузі, в яких оперує компанія, аналізі конкурентів і ймовірності досягнення поставлених цілей на найближчі роки.

«Ми можемо легко адаптувати наш підхід до роботи і завжди прагнемо враховувати при виконанні КПА потреби клієнта і особливості окремих цільових компаній і їх галузі. Ми зазвичай описуємо ринок, на якому компанія працює і планує розвиватися далі. Зокрема, розкриваються основні рушійні фактори і причини коливань попиту, сегменти ринку, питання регулювання, чинники, що впливають на формування собівартості, тенденції в галузі та ін. Оцінка конкуренції зазвичай починається з опису конкурентного середовища, в якому оперує компанія. Аналіз конкуренції

включає в себе вивчення таких факторів, що впливають на прибутковість, як сила споживачів, сила постачальників, загроза появи нових учасників на ринку, загроза появи аналогічної продукції на ринку, інтенсивність конкуренції. Аналіз самої компанії починається з опису моделі бізнесу, стратегії і потенційних можливостей компанії. Результати аналізу дозволяють побудувати модель «чутливості» і визначити можливості та ризики. Наш підхід полягає в тому, щоб зібрати необхідну первинну інформацію в стислі терміни, що, в свою чергу, дозволяє нейтралізувати відсутність готової детальної ринкової інформації. Інформація збирається за допомогою різних методик, зокрема, проводяться інтерв'ю та *mystery shopping* («уявні покупки»), крім того, ми використовуємо, де можливо, дані дослідницьких агентств, відвідування об'єктів і всю доступну вторинну інформацію»- заявляє сама компанія [5, с. 7-8].

При проведенні фінансового та податкового Due Diligence компанією Deloitte будь-яка угода – будь то злиття, поглинання, викуп за рахунок кредиту, створення спільного підприємства, вилучення капіталу або відділення компанії – пов'язана з цілим комплексом питань, які потребують уваги експерта. Професіонали в сфері злиттів і поглинань, будучи досвідченими фахівцями з бухгалтерського обліку та податків, нададуть якісні послуги приватному інвестору і корпоративним клієнтам на щоденній основі. При наданні послуг передінвестиційного аналізу та інших супутніх послуг ми зосереджені на найважливіших аспектах угоди, таких як:

- Оцінка запропонованої інвестиційної структури і обґрунтування запропонованої ціни покупки;
- Визначення та вимірювання ризиків і можливостей, характерних як для галузі, так і для окремої угоди;
- Оцінка якості і резонансності історичних і прогнозованих доходів, грошових потоків та капітальних витрат;
- Оцінка якості активів;
- Визначення прихованих витрат, зобов'язань і непередбачених витрат;

- Структурування ціни угоди з урахуванням можливих коригувань і виплат, що залежать від майбутніх фінансових результатів;
- Визначення та вимірювання податкових ризиків;
- Розрахунок винагород працівників, аналіз структури внутрішнього контролю, системи ІТ і процедур управління ризиком;
- Визначення питань, пов'язаних з інтеграцією змін, викликаних угодою.

Власникам компаній, які планують відчуження всього або частини свого бізнесу, ми можемо запропонувати послуги передінвестиційного аналізу з боку продавця та інше сприяння продавцю. При цьому продавець отримує такі вигоди:

- Раннє виявлення загроз угоди, що дозволяє керівництву підготуватися до їх усунення;
- Контроль над обсягом інформації, що розкривається для угоди, і управління всім процесом;
- Обґрунтування факторів, що визначають очікувану вартість компанії, і потенційних спірних питань в переговорах.

Інше сприяння продавця і його ведучому консультанту включає такі послуги, як огляд компанії перед продажем, підготовка інформаційного центру та нарад. Результати передінвестиційного аналізу з боку продавця оформляються в незалежному, повномасштабному звіті для використання потенційними покупцями / інвесторами [5, с. 12].

Deloitte тісно співпрацює з компаніями по всьому світу і проводить надає послуги Due Diligence компаніям всіх розмірів з різних секторів економіки.

Таким чином, можна зробити висновок про те, що на Заході така процедура як «due diligence» вже давно успішно проводиться великими відомими компаніями за допомогою відомих консалтингових компаній, що надають дані послуги.

В Україні термін Due Diligence використовується, як правило, в контексті злиття або поглинання підприємств для їх вивчення на предмет відповідності

економічним або іншим інтересам зацікавлених осіб. Однак міжнародна практика тлумачить вказане поняття більш широко, включаючи до переліку досліджуваних об'єктів окремі сфери бізнесу, професійну діяльність працівника, юридичну обґрунтованість володіння основними фондами тощо

До настання кризових подій в економіці України Due Diligence був досить популярною процедурою. Замовлення надходили не тільки від клієнта, який прагнув поглинути іншу компанію або придбати її частину, але і від компаній, які хотіли вигідно продати свій бізнес або знайти зацікавленого інвестора. В такому випадку проводиться всебічне дослідження, метою якого є формулювання повної картини, що відображає стан компанії. При цьому в процесі Due Diligence клієнт бачить і нівелює слабкі сторони компанії, а переваги виводяться на передній план. В результаті юридична особа отримує якусь "візитну картку" і готово до вигідного поглинання.

Після того як економіка почала відновлюватися, пожвавився і ринок злиттів і поглинань, а значить, повернувся попит на процедуру Due Diligence. При цьому, з огляду на останні тенденції в економіці, актуалізується така форма ведення бізнесу як створення спільних підприємств з підприємствами з країн ближнього зарубіжжя.

Створюючи спільне підприємство, сторони, незважаючи на всі можливі вигоди від співпраці, несуть багато ризиків. Це не дивно, оскільки відбувається умовне об'єднання двох мікроекономіки. Тому підприємству, яке хоче знати якомога більше про бізнес майбутнього партнера, про можливі ризики, перед створенням спільного підприємства доцільно замовити процедуру Due Diligence. Таким чином, можна не тільки дізнатися про підводні камені бізнесу партнера, а й оцінити, наскільки економічно обґрунтованим буде майбутнє інвестування і чи принесе вона очікувані результати.

Виходячи з особливостей ведення бізнесу в Україні, одним з найпопулярніших видів аудиту є юридичний, тому доцільно зупинитися на ньому докладніше.

Юридичний аудит (Legal Due Diligence) є ключовою частиною аудиту, головним завданням якого є збір і аналіз документів і інформації про компанії або її активи з метою виявлення і оцінки юридичних ризиків та переваг від проведення транзакції.

В основі юридичного аудиту лежить концепція "Caveat emptor", яка полягає в тому, що покупець має чітке розуміння про об'єкт, який він купує. Як уже було згадано, метою дослідження в такому випадку є виявлення і зменшення / усунення ризиків, які бере на себе покупець.

Як правило, Legal Due Diligence застосовується в наступних випадках:

- 1) продаж підприємства (заміна власника) або його активів;
- 2) реструктуризація підприємства (злиття, приєднання, поділ, перетворення);
- 3) створення спільних підприємств (без створення юридичної особи або зі створенням такого і передачею частини активів);
- 4) підготовка до продажу та ін.

В ході проведення і на підставі отриманих результатів клієнт може зробити обґрунтований висновок про об'єкт придбання, чи виправдовує даний об'єкт його очікування, юридичні ризики, з якими він може зіткнутися в майбутньому, коло питань, за якими має бути проводити додаткові переговори і про документи, необхідні для проведення транзакції.

Обсяг питань, відповідь на які прагне отримати підприємство, також залежить від того, коли саме відбувається Legal Due Diligence. Процедура може бути розпочато після підписання договору про наміри (Letter Of Intent). Часто юридичний аудит проводиться після підписання основного договору, але до моменту завершення транзакції. Рідше - після проведення транзакції, - з метою формування уявлення про реальний стан придбаного або приватизованого об'єкта. Слід зазначити, що не кожне напрям діяльності в компанії - об'єкті Legal Due Diligence – містить потенційні ризики. Тому, замовляючи проведення процедури, потрібно визначитися, яка сфера є для покупця найбільш

критичною і буде підлягати вивченню. Це може бути аналіз будь-якої з наступних сфер:

а) корпоративні питання (установчі та реєстраційні документи, право власності на частки / акції, органи управління, довіреності тощо);

б) участь в інших юридичних особах (відношення концентрації, контролю);

в) регуляторні питання (дозвільна документація, ліцензії та дозволи, антимонопольні та конкурентні відносини);

г) основні комерційні договори (пов'язані з комерційною діяльністю підприємства: контракти з покупцями і постачальниками, договори позики, лізингу, оренди тощо);

д) активи (історія придбання будівель, земельних ділянок, інші істотні активи);

е) судові суперечки (завершення, поточні та потенційні);

ж) цінні папери (право володіння корпоративними правами, відносини позики);

з) питання інтелектуальної власності (ліцензійні договори, об'єкти права інтелектуальної власності, торгові марки);

і) трудові питання (наявність судових спорів з співробітниками, заборгованостей по виплаті заробітної плати, виконання колективного договору) і т. д.

Всі вищевказані сфери є невід'ємними компонентами, на підставі аналізу яких буде складена цілісна картинка під назвою Due Diligence Report.

Від того, який обсяг документації буде досліджуватися, залежать терміни проведення Due Diligence. Вони можуть становити від декількох тижнів до півтора років, якщо об'єктом придбання або інвестування є велике підприємство. Найбільш оптимальною є двоступенева процедура, що складається з поверхневого і детального аналізу. Використання даного методу значним чином оптимізує час і гроші, витрачені на здійснення аудиту.

Від обраної сфери юридичного аудиту також залежить термін давності документів, які інспектуватимуться. Спільним є термін в 3 роки, що співвідноситься із загальним терміном позовної давності, встановленого законодавством України. Для статутних документів, рішень зборів учасників, судових спорів цей термін може бути більшим. Для комерційних договорів, трудових питань – меншим. Однак основним критерієм для визначення того, наскільки глибоко потрібно "копати", є критичність аналізованої сфери, – ризики, які вона може в собі нести і матеріальні втрати, які може понести підприємство у зв'язку з настанням цих ризиків.

Квінтесенцією Legal Due Diligence є складання вже згаданого Due Diligence Report – звіту про результати проведення юридичного аудиту. При складанні звіту консультант, як правило, дотримується таких типових припущень і правил:

- 1) відсутні приховані чинники, які можуть прямо або побічно вплинути на результати дослідження;
- 2) інформація, що надається для дослідження, є повною і достовірною;
- 3) копії наданих документів відповідають оригіналам;
- 4) консультант не зобов'язаний доводити наявність або відсутність прав продавця на його активи, а також права третіх осіб на активи продавця;
- 5) консультант не посвідчує факти, що містяться в досліджуваній документації.

Одним з основних елементів звіту для замовника є огляд виявлених ризиків, вказівку ступеня ймовірності їх настання, а також формулювання рекомендацій по їх зменшенню / усунення. Рекомендації можуть містити перелік дій, які потрібно зробити для зменшення / усунення ризику, або перелік положень, які мають бути включені до договірної документації по проведенню транзакції для того, щоб перестрахувати покупця / інвестора (наприклад, положення про відшкодування збитків в разі настання ризику, інші додаткові обов'язки сторін).

На окрему увагу заслуговує вже згадана процедура, коли проведення Due Diligence ініціює компанія-продавець. Ця процедура є дуже популярною за кордоном. Такий процес називається передпродажною підготовкою або Vendor Due Diligence. Суть Vendor Due Diligence складається в експертизі діяльності компанії-продавця, яка проводиться в її інтересах зовнішніми юридичними консультантами з метою вигідного продажу або залучення інвестора.

Головними перевагами проведення Vendor Due Diligence є прискорення процесу продажу. Крім цього, в процесі дослідження замовник має можливість усунути виявлені недоліки, піднімаючи тим самим інвестиційну привабливість підприємства. Компанія-продавець в ході такого аудиту отримує відповідь на питання, які найбільше цікавлять покупця або інвестора, і таким чином отримує можливість спілкуватися з ними на одній мові.

Іншими цілями Vendor Due Diligence є:

- визначення того, що саме буде предметом угоди (підприємство або його частина, окремі активи, об'єкти інтелектуальної власності тощо);
- створення об'єктивної картини стану підприємства, що зменшує таким чином аргументи, які можуть бути використані покупцем для зниження ціни;
- контроль над обсягом розголошуваний інформації.

На відміну від звичайного Due Diligence, в процесі проведення Vendor Due Diligence чітко контролюється і таким чином зменшується обсяг конфіденційної інформації, яка підлягає розголошенню іншій стороні. Цей момент стає особливо важливим тоді, коли потенційний покупець є одночасно і конкурентом.

Проте, Vendor Due Diligence не завжди в змозі задовольнити потенційних покупців або інвесторів. Їм не усувається повністю необхідність проведення повноцінного аудиту, хоча і істотно зменшується перелік об'єктів дослідження. Покупець на завжди схильний довіряти висновкам третіх осіб щодо об'єкта придбання, хоча варто відзначити, що репутація останніх, як правило, грає ключову роль.

Підводячи підсумки, можна з упевненістю сказати, що процедура Due Diligence у всіх її різновидах відіграє значну роль, особливо коли мова йде про продаж великих компаній або їх частин. Однак і в невеликому бізнесі застосування всебічного аудиту, який здійснюється професійними юристами з використанням необхідного інструментарію, значним чином оптимізує процеси продажу або інвестування, дозволяючи заощадити кошти і час, а також підвищити комерційну привабливість підприємства.

Практика показує, що 2 з 3 великих угод із продажу залишаються нереалізованими – і найчастіше причиною є нерозуміння між продавцем і покупцем щодо ключових моментів угоди. Покупець або інвестор, як правило, шукають причини не вкладати кошти в ту чи іншу компанію. Тому, якщо ви плануєте реструктуризацію підприємства, злиття капіталів при створенні спільного підприємства або просто хочете вигідно продати свій бізнес – зверніться за професійною допомогою, нівелює ці причини і максимізуйте свої шанси на успішне проведення операції.

1.5. Особливості використання Due Diligence під час укладання угод злиття та поглинання

Світовий досвід показує, що менше половини злиттів та поглинань є успішними. Успіх злиття чи поглинання підприємства здебільшого залежить від правильного визначення вартості компанії та отримання після злиття синергічного ефекту.

Справедлива оцінка компанії дуже важлива, оскільки причини невдач у більшості випадків злиття чи поглинання полягають в тому, що покупці значно переплачують за придбані компанії, переоцінюють потенційні вигоди від поглинання та неефективно здійснюють процес об'єднання підприємств.

Сьогодні економісти пропонують різноманітні підходи та методи щодо оцінки вартості компанії при злитті та поглинанні, серед них і підхід, що ґрунтується на визначенні прибутку на акцію підприємства, і підхід на основі дисконтування вільних грошових потоків, метод оцінки активів, оцінки грошових надходжень, метод капіталізації доходу та ін.

Поглинання відрізняється від злиття за метою: це не просто бажання укрупнення бізнесу, а мета встановити контроль над іншим суб'єктом господарювання, можливо без його ліквідації, а навпаки, з бажанням подальшої його ефективної діяльності. Поглинання, на відміну від злиття, може бути як добровільним, так і примусовим.

Вважаємо, що злиттям можна вважати об'єднання двох або більше господарюючих суб'єктів, в результаті чого всі майнові права та обов'язки «попередників» переходять до новоствореного суб'єкта господарювання у зв'язку зі створенням нового господарюючого суб'єкта або до одного з тих, що зливаються, а поглинанням – отримання контролю над суб'єктом господарювання проти його волі шляхом придбання майнових прав, активів або боргів, у результаті якого суб'єкт втрачає всі права на свій вже «минулий власний» бізнес.

У сучасній економіці проведення операцій по злиттю та поглинанню розглядається багатьма підприємствами як швидкий спосіб оптимізації матеріально-виробничих активів, та приведення їх у відповідність до ринкової ситуації. Для багатьох підприємств проведення цих операцій є, також, і засобом реалізації корпоративної стратегії, одним з переважних шляхів досягнення переваг у конкурентному середовищі.

В Україні серед основних чинників повільного та не стрімкого розвитку ринку злиття та поглинання необхідно виділити і специфічні. Насамперед, це недосконала законодавча база та нечітке, поволі суперечливе нормативно-правове регулювання інтеграційних процесів. Нормативні акти переважно визначають можливість проведення певних інтеграційних процесів без належного законодавчого врегулювання процедур реалізації зазначених

інтеграційних перетворень. Іншим негативним аспектом у розвитку інтеграційних процесів в Україні є нерозвиненість фондового ринку.

Переважає більшість господарюючих суб'єктів в Україні створюється у формі товариств з обмеженою відповідальністю та приватних акціонерних товариств, зазначені організаційно-правові форми, крім інших переваг, стають оптимальним і з точки зору захисту права власності та сприяють зменшенню ризику недружнього поглинання.

Наступні два фактори пояснюють, чому в Україні проведення операцій злиття та поглинання відбуваються переважно при участі іноземних інвесторів. По-перше, в економічній сфері нашої держави відсутня необхідність проведення складних видів трансакцій. Оскільки на сьогодні в Україні відсутня достатня кількість великих компаній, які на паритетних засадах мали б наміри та можливості злитися або консолідуватися в класичному вигляді. Окрім цього, здійснення подібних комплексних процедур не завжди є економічно доцільними, адже придбання корпоративних прав є набагато простішим способом реалізації цілей розвитку підприємств без суттєвих економічних витрат та з мінімальними ризиками з правової точки зору.

Світова практика доводить, що потенціальна активність на вітчизняному ринку проведення операцій злиття та поглинання є доволі великою. Однак ця активність проявляється поки лише в окремих індустріях та сегментах ринкового середовища і переважно потужними фінансово-промисловими групами. Також в Україні існує чимало проблем пов'язаних з реалізацією операцій злиття та поглинання:

- переважне використання поглинання, а не злиття;
- недосконала законодавча база;
- перевага придбання іноземним підприємством українського;
- нестабільна політична ситуація;
- незначна кількість великих та конкурентоспроможних на світовому ринку вітчизняних підприємств;
- присутність в українській економіці непрозорих схем ведення бізнесу.

Злиття та поглинання, на нашу думку представляють собою ефективні форми реструктуризації підприємства як в умовах кризових явищ, так і при пристосуванні до змін зовнішнього середовища.

Реструктуризація – це сукупність заходів, здійснюваних з метою забезпечення стабілізації фінансово-економічної діяльності підприємства, підвищення рівня ефективності його функціонування та конкурентоспроможності.

На нашу думку, при проведенні операцій злиття та поглинання повинна застосовуватися саме комплексна діагностика. Саме вона є стартовою точкою будь-якого процесу реструктуризації, у тому числі і необхідною умовою як для продавця, так і покупця при проведенні операцій злиття та поглинання, щоб виявити стан підприємства, детально оцінити його ринкове середовище, знайти переваги та ризики в його діяльності та сформувану обґрунтовану ринкову ціну.

Комплексна діагностика дозволяє оцінити всі аспекти господарських процесів, але представляє собою достатньо трудомісткий та тривалий процес і проводиться, як правило, сторонніми консультантами.

Найбільш ефективною методикою комплексної діагностики підприємств при проведенні операцій злиття та поглинання у зарубіжній практиці стала процедура Due Diligence. Поступово вона поширюється і на вітчизняний ринок проведення операцій злиття та поглинання.

Що стосується такої процедури, як Due Diligence, то для України є вона новою, фактично проводиться лише іноземними компаніями. У вітчизняних аудиторських фірм бракує досвіду її проведення та спостерігається недостатність теоретичних знань для її практичного втілення, тому ця тема є дуже актуальною.

Збитки, отримані підприємством-покупцем, що відмовився від Due Diligence, можуть бути значно більшими порівняно з витратами на проведення комплексної перевірки. Тому у вітчизняній практиці процедура Due Diligence повинна стати основою для проведення угод злиття та поглинання.

Як вже зазначалося, проведення процедури Due Diligence більш поширено на заході, це саме стосується і теоретичних розробок та наукових

пошуків щодо її вдосконалення. Тому із зарубіжних наукових праць з тематики дослідження відмітимо таких учених як Г. Бінг, Х. Хеінс, А. Рід Лайоукс, Дж. Камп. З вітчизняних: Н.Є Сілічева, А.О. Єпіфанов, Орлов А., Рибakov С., А. Галькевич, І. Гончар, О. Нетикша, А. Полишук.

Проте , вважаємо, що враховуючи новизну даної теми для вітчизняної науки та практики, можна стверджувати про необхідність ґрунтовних досліджень в даній сфері.

Однозначної відповіді на питання що саме розуміється під терміном «Due Diligence» не існує. Вперше поняття «Due Diligence» з'являється в законодавстві США про цінні папери в 1933г. При цьому сам термін не був прямо визначений, оскільки, як наголошувалося судами штатів, неможливо встановити єдиний об'єм вимог по проведенню «Due Diligence» різних компаній [5, с.56]. Це зауваження актуальне і сьогодні, адже перелік робіт з проведення комплексної діагностики у кожному конкретному випадку вимагає доповнень, залежно від специфіки бізнесу. На початку ХХ століття дане поняття почало вживатися і в США, у значенні процедури розкриття інформації брокером перед інвестором про компанію, акції якої реалізовувалися на відкритому фондовому ринку.

Стандарти ж «Due Diligence» були вироблені в Швейцарії в 1970-х роках з метою уникнення жорсткого державного регулювання і контролю за діяльністю банків.

Отже, первинно термін «Due Diligence» прийшов у сучасний бізнес із банківської сфери та представляє комплексну систему збору й аналізу інформації про потенційних або існуючих клієнтів і партнерів, яка призначалася банками для захисту власності від можливого збитку.

Проте на сьогоднішній день ця дефініція перестала бути прерогативою банківського сектору, і зараз змістовне навантаження процедури Due Diligence включає проведення всебічного аналізу діяльності підприємства з погляду фінансових аналітиків, аудиторів та юристів, причому кожна група фахівців готує для замовника докладний звіт про стан підприємства.

В українській фінансовій і юридичній літературі «Due Diligence» перекладається як «перевірка належної сумлінності», «правовий аналіз історії юридичної особи», «вивчення діяльності компанії», «дослідження бізнесу» і т. д. [5, с. 62]. Проте, всі ці трактування не повною мірою відображають сутність даної категорії, яка закладена в лаконічному англійському виразі. Найбільш вдалим перекладом Due Diligence українською мовою, мабуть, є наступний: «комплексне всебічне дослідження діяльності компанії, її фінансового становища та положення на ринку».

На українському ринку злиття та придбання підприємств надання послуг Due Diligence має початок з 2000-2001 рр. Найбільш бурхливо ринок послуг з проведення Due Diligence почав розвиватися з 2004 року, коли в українські підприємства почали вкладати великі іноземні інвестиції, а також сформувалися найбільші українські фінансово-промислові групи [3, с. 8].

Нажаль, сьогодні в Україні значення та обсяг процедури Due Diligence здебільшого недооцінюється, так, наприклад, А.О. Спіфанов, зазначаючи, що головна мета Due Diligence – це формування для інвестора повного уявлення про реальний фінансовий стан об'єкта інвестування, виділяє наступні 17 етапів її проведення [6, с. 276-278]:

- аналіз організаційно-правових документів;
- аналіз органів управління;
- аналіз персоналу;
- аналіз стану дочірніх підприємств;
- аналіз інвестицій, цінних паперів (за винятком векселів) і корпоративних прав;
- аналіз фінансової і податкової звітності (за останні 3 роки);
- аналіз документів поземельних ділянок;
- аналіз основних засобів;
- аналіз нематеріальних активів;
- аналіз оборотних активів;
- аналіз боргових зобов'язань;

- аналіз позабалансових зобов'язань і вимог (протягом останніх 3-х років);

- аналіз страхової політики;
- аналіз ліцензій і дозволу;
- аналіз судових і арбітражних розглядів;
- аналіз акцій і облігацій підприємства;
- аналіз виробництва і продажу.

Однак, даний і подібні підходи до визначення сутності процедури Due Diligence здебільшого відображають лише фінансовий аспект аналізу. Такі важливі чинники, як соціальні, технічні, екологічні зазвичай нівелюються. Тим не менш, сьогодні, здебільшого західні фахівці в сфері злиття та придбання підприємств, виділяють найбільш ширший перелік видів діяльності, які включаються до складу Due Diligence.

У табл. 1.4 наведені структурні елементи, що входять до складу Due Diligence.

Таблиця 1.4

Структурні елементи, що входять до складу Due Diligence та їх характеристика

Структурні елементи	Зміст
1	2
Financial Due Diligence	Ґрунтується на перевірці фінансової діяльності та бухгалтерського обліку підприємства. Особлива увага повинна приділятися оцінюванню фінансового стану підприємства, правильності ведення обліку та аналізу факторів, що дають можливість визначити ринкову вартість підприємства-цілі.
Legal Due Diligence	Аналізуються найбільш істотні правові аспекти функціонування підприємства, зокрема, наявність та відповідність чинному законодавству установчих документів, ліцензій, патентів своєчасність виконання договірних зобов'язань та ін.
Tax Due Diligence	Аналізу підлягають податкові аспекти діяльності підприємства зокрема, аналізується порядок нарахування та сплати загальнообов'язкових платежів та зборів до державного бюджету, визначаються основні напрямки зниження податкового тиску.

1	2
Commercial Due Diligence	У процесі перевірки оцінюють маркетинговий та виробничий потенціал підприємства. Особливу увагу приділяють визначенню частки ринку підприємства, характеристикам цільового ринку та сегментам, конкурентоспроможності підприємства та його продукції, затратності технологій, що використовуються у процесі виробництва, а також оцінюють рівень попиту на продукцію та можливості виходу на нові ринки.
Organization and Human Resources Due Diligence	Оцінюється якість використовуваної системи управління підприємством та персоналом, якість та інтенсивність використання трудових ресурсів, їх вмотивованість, здатність сприймати інноваційні зміни, ефективність організаційної структури та можливості її удосконалення.
Environmental Due Diligence	Визначається характер взаємодії підприємства із навколишнім середовищем, за рахунок дотримання екологічного законодавства, наявність очисних споруд, оцінюється рівень соціальної відповідальності.
Political Due Diligence	Аналізуються політичні ризики, пов'язані з підприємницькою діяльністю, визначаються перспективи розвитку підприємства за умов нестабільного політичного середовища.

Джерело: побудовано автором.

Внаслідок кризових явищ останніх років, різноманітності галузевої приналежності підприємств, урахування індивідуальних вимог до об'єму та глибини аналізу, сьогодні значно змінилися акценти процедури Due Diligence: зросли вимоги до глибини дослідження, розширився перелік обов'язкових процедур, змістилися акценти перевірки, так як перевага віддається індивідуальному, творчому підходу, змінились вимоги до її результатів, тому що на першому плані опинилися шляхи мінімізації або усунення ризиків.

В нинішніх умовах кризових явищ, які супроводжуються ризиками в усіх сферах діяльності, господарюючим суб'єктам необхідно працювати над

свою стратегією розвитку, стабільність якої може забезпечуватись необхідними фінансовими потоками шляхом вливання інвестиційного капіталу нових ділових партнерів. На сьогодні злиття та поглинання компаній виступає дієвим інструментом забезпечення ефективної економічної діяльності компаній, засобом підвищення інвестиційної привабливості. Основна причина здійснення процесів злиття або поглинання – це забезпечення зростання бізнесу, здобуття сильнішої стратегічної позиції на ринку.

Зокрема, при проведенні угод злиття й поглинання, повинна проводитися ретельна оцінка потенційних ризиків передбачуваної угоди шляхом дослідження всіх значимих аспектів минулого, сьогодення, а також прогнозованого майбутнього передбачуваного об'єкта інвестування:

- ризик придбання об'єкта інвестування по завищеній вартості;
- ризик невиконання зобов'язань підприємством-боржником;
- ризик втрати майна, грошей;
- ризик заподіяння шкоди (збитків), у т.ч. нематеріальним активам, наприклад, діловій репутації;
- ризик ініціювання судових позовів та їхніх несприятливих наслідків;
- ризик накладання арешту на майно або застосування інших забезпечувальних заходів;
- ризик визнання угоди недійсною;
- ризик накладання стягнення на майно, цінні папери;
- ризик залучення до податкової, адміністративної або кримінальної відповідальності;
- ризик виникнення корпоративних конфліктів;
- ризик втрати інтелектуальної власності (товарного знаку, промислового зразка, винаходу, ноу-хау, і т.д.);
- політичні ризики й ризик втрати адміністративних ресурсів (зміна законодавства, зміна посадової особи, від яких залежав успіх або стабільність відповідного проекту, кримінальне переслідування);
- ризик несумлінних дій конкурентів;

- ризик неотримання або втрати відповідних дозволів, ліцензій, погоджень і т.д., від яких залежить угода й т.д.

Важливо при провадженні Due Diligence шукати і детально аналізувати саме можливості, а не звертати увагу лише на операційні показники або створювати фінансову модель для оцінки приросту, збитку або внутрішньої норми рентабельності.

Due Diligence базується на аналізі внутрішньої інформації, нормативних документів і даних, отриманих від контрагентів.

Проведення Due Diligence відбувається, як правило, за дорученням потенційного покупця. Якщо перевірка Due Diligence відбувається за бажанням продавця, то змінюється мотивація: крім всього, необхідним є виявлення можливих слабких місць підприємства вже напередодні операції та їх усунення, і внаслідок цього зміна позиції на переговорах відносно зацікавлених в придбанні підприємств суб'єктів [8, с. 738].

Головною проблемою проведення Due Diligence в Україні вважаємо, часте її сприйняття за звичайний аудит. Але відмінність існує і заключається в тому, що Due Diligence на відміну від аудиту оцінює не лише основні засоби компанії, її ліквідність, а і «брендовість», здатність приносити реальні доходи, позицію компанії на ринку, перспективи розвитку. Його основною метою є виявлення ключових аспектів угоди які мають вплив на її вартість, а аудит має за мету перевірку достовірності фінансової звітності.

Процедура Due Diligence проводиться від трьох днів до чотирьох тижнів залежно від структури і розміру бізнесу. Її проведення вигідно як продавцю, так і покупцю, цьому є багато підтверджень. Так, наприклад, при плануванні угоди щодо купівлі АППБ “Аваль” Raiffeisen банком початкова ціна складала 860 млн дол. США за 93,5 % акцій, в той час як покупець вважав справедливою ціну в 400-500 млн дол. США, а на момент укладання остаточної угоди після проведення Due Diligence ціна угоди збільшилась до 1028 млн дол. США.

Оскільки в рамках Due Diligence потенційному підприємству-покупцю, яке можливо є навіть конкурентом потенційного об'єкта придбання, відкривається доступ до багатьох конфіденційних даних, то звичайним є перед початком ознайомлення з внутрішніми документами підписання договору (листа), в якому б містилося зобов'язання дотримання конфіденційності, був би врегульований календарний план, а також модальність Due Diligence.

При підготовці до угоди по злиттю чи поглинанню варто серйозно поставитися до оцінки підприємства. Цілі, оцінка вартості компанії є найбільш важливою складовою при проведенні таких угод. На практиці паралельно використовуються кілька способів оцінки і їхні результати служать для визначення дійсної вартості компанії. Найбільш пріоритетним методом є Due Diligence, що дозволяє потенційним покупцям провести всебічний якісний аналіз підприємства, яке придбається. Всі зацікавлені в покупці під час Due Diligence одержують доступ до стандартизованого набору даних, який дозволяє визначити найбільш оптимальну ціну компанії як для покупця, так і для продавця. В угодах по злиттю й поглинанню (M&A) Due Diligence служить інструментом для всебічного дослідження й перевірки фінансово-господарської діяльності компанії-цілі і її положення на ринку. Ця процедура дозволяє виявити всі юридичні, комерційні, фінансові й виробничі ризики, з якими може «зустрітись» інвестор. Даний метод сприяє більшій прозорості, відкритості та чесності при укладанні угод M&A. Наголошуємо на необхідності запровадження цієї процедури при укладанні угод злиття та поглинання на українському ринку.

РОЗДІЛ 2.

СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ МЕТОДИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ У СЕКТОРАХ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

2.1. Методичний підхід до оцінки стану основних засобів у процесі обґрунтування модернізаційних перетворень підприємств

Підприємство є складною цілісною системою, що складається з логістичної, інформаційної та виробничої підсистем, які кожна окремо й разом, тобто підприємство в цілому, за певних умов можуть потребувати модернізації, яку також слід вважати складною системою.

Модернізація в сучасних умовах – це процес, що забезпечує перехід об’єкта модернізації на більш високий технологічний уклад. З огляду на це, основним завданням модернізації промислових підприємств має бути досягнення такого техніко-технологічного рівня, який дасть змогу модернізованому підприємству виготовляти продукцію з інноваційним наповненням та конкурентоспроможну на зовнішньому і внутрішньому ринках.

Проведене дослідження існуючих визначень модернізації привело нас до висновку, що під модернізацією промислового підприємства слід розуміти процес комплексного перетворення діючої моделі виробництва шляхом технічного та технологічного її вдосконалення з одночасним удосконаленням організаційно-управлінської системи підприємства з метою підвищення технологічної укладності та його конкурентоспроможності [1, с. 11]. Таке визначення відображує відхід від розуміння модернізації як процесу покращення обладнання чи часткової його заміни до розуміння модернізації як

комплексного процесу зміни технічної, технологічної та організаційно-управлінської основи підприємства.

Підприємство повинно об'єктивно оцінювати свій існуючий стан та його перспективи і розуміти необхідність модернізаційних перетворень, тому діагностика розвитку підприємства та стану його підсистем є необхідною процедурою.

Для аналізу розвитку підприємства використовуються загальновідомі методи економічної діагностики та методики аналізу динаміки обсягів виробництва. Щодо діагностики стану підсистем підприємства, то слід усвідомлювати, що незадовільний стан кожної з них викликає необхідність проведення відповідних перетворень, а саме: виробничої підсистеми – техніко-технологічних, логістичної підсистеми – організаційно-економічних, інформаційної підсистеми – управлінських. Це означає, що визначення такого їх стану є дуже важливим, хоча й доволі складним, завданням діагностики.

Діагностика стану виробничої підсистеми підприємства зазвичай включає загальноприйнятий аналіз стану його основних засобів та використання виробничих потужностей. Але при цьому не здійснюється аналіз техніко-технологічного стану підприємства, що обумовлено відсутністю відповідної методики діагностики. У результаті проведеного дослідження процедура такої діагностики нами була розроблена та апробована на окремих підприємствах промисловості. Джерелом інформації такої діагностики є типова бухгалтерська та статистична звітність.

У запропонованій діагностиці техніко-технологічного рівня підприємства виділено етапи, що відображені у сформованому алгоритмі її процедури (рис. 2.1).

З рисунка 1 видно, що перш за все проводиться аналіз руху основних засобів підприємства, у процесі якого визначається:

- а) вартість основних засобів підприємства та їх зміна за рік;
- б) сума зносу основних засобів підприємства в цілому за рік;
- в) вартість виведених з експлуатації основних засобів у цілому за рік.

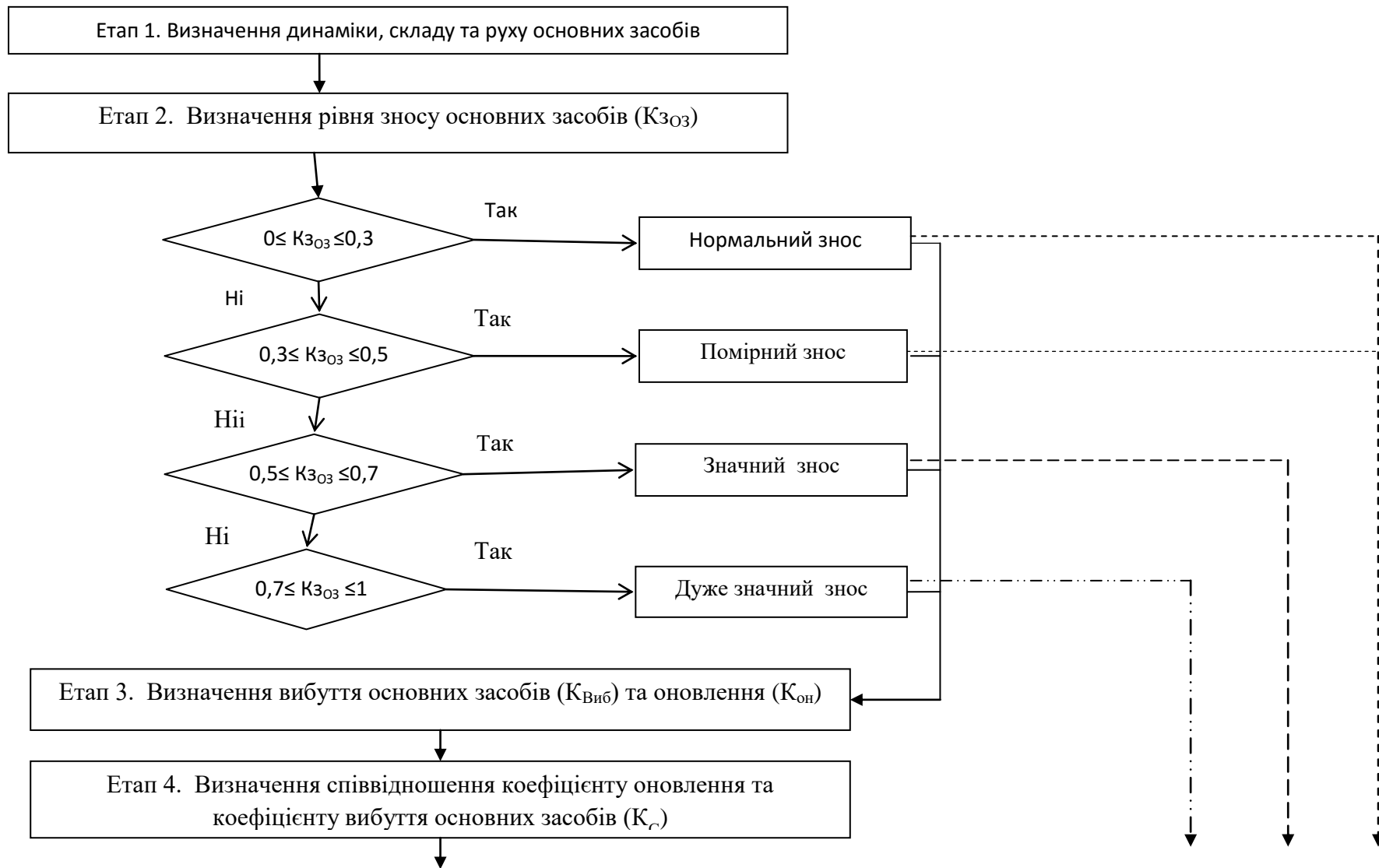


Рис. 2.1. Алгоритм діагностики техніко-технологічного рівня підприємства

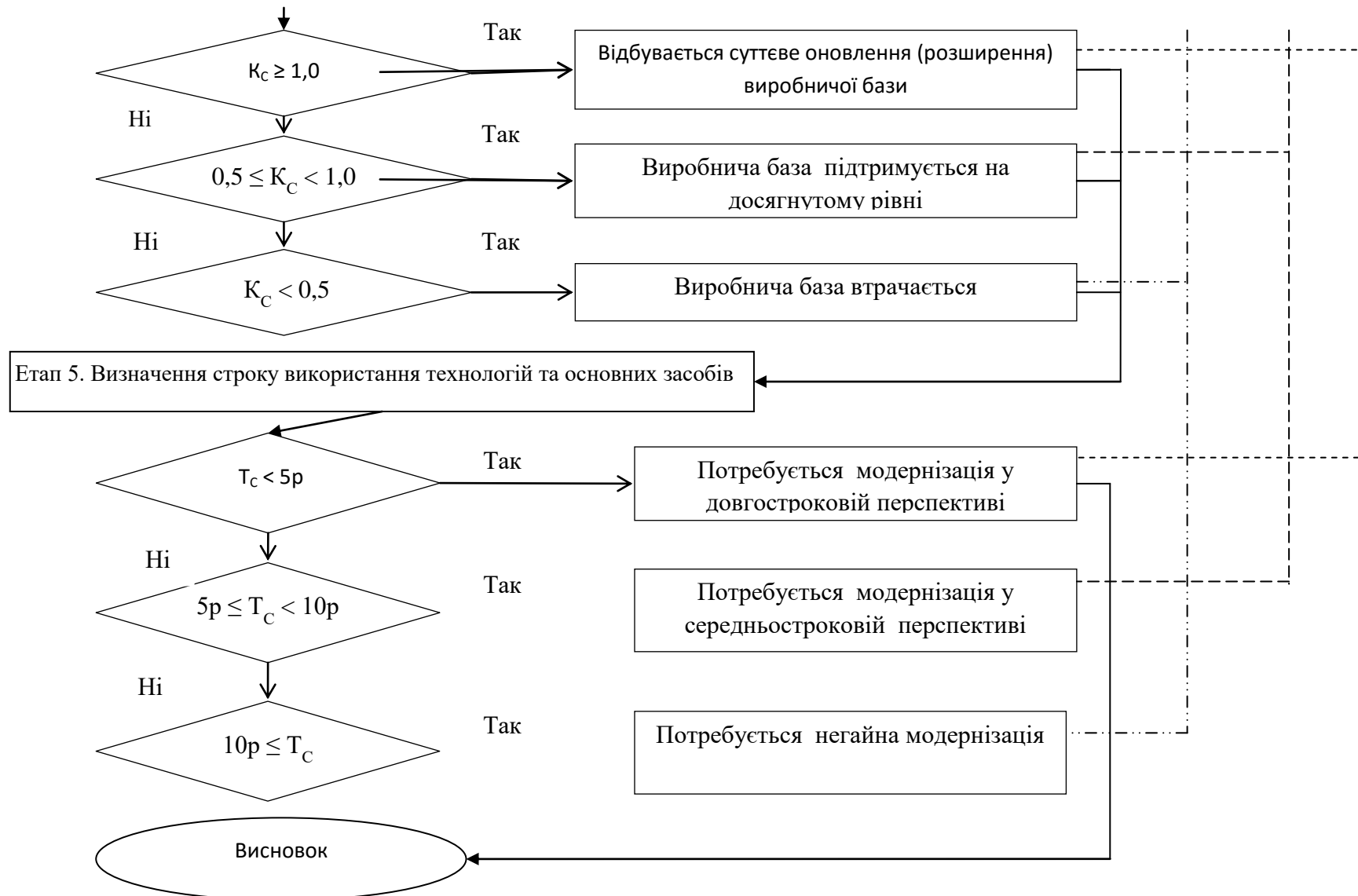


Рис. 2.1. Алгоритм діагностики техніко-технологічного рівня підприємства (Продовження)

Після цього здійснюється діагностика рівня зносу основних засобів, для чого розраховується коефіцієнт зносу основних засобів ($k_{з_{оз}}$), значення якого визначає стан зносу:

$$k_{з_{оз}} = \frac{\overline{з_{оз}}}{B_{оз}}, \quad (2.1)$$

де $k_{з_{оз}}$ – коефіцієнт зносу основних виробничих засобів;

$з_{оз}$ – середньорічний знос основних виробничих засобів;

$B_{оз}$ – середньорічна вартість основних виробничих засобів.

Зауважимо, що стан зносу основних засобів може характеризуватися як нормальний, помірний, значний та дуже значний. Його визначення здійснюється шляхом порівняння фактичного значення коефіцієнта зносу ($k_{з_{оз}}$) з деякими критеріальними його значеннями.

Нормальним рівнем зносу основних засобів серед аналітиків вважається його значення в розмірі 30 %. Інші критеріальні значення його в діючій практиці аналізу відсутні, то ж потребується їх визначення.

З цього приводу варті уваги результати досліджень І. В. Макарової [2, с.18], яка, базуючись на загальноприйнятій нормі зносу (30%), пропонує розглядати 4 типи зносу основних засобів підприємства та відповідні їм рівні їх критеріальних значень (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Критерії оцінки стану основних засобів підприємства

Напрямок діагностики	Критерій	Значення критерію	Оцінка стану основних засобів	
1	2	3	4	
Діагностика зносу основних засобів	Рівень зносу основних засобів ($k_{з_{оз}}$)	$0 \leq k_{з_{оз}} < 0,3$	тип зносу основних засобів	нормальний
		$0,3 \leq k_{з_{оз}} < 0,5$		помірний
		$0,5 \leq k_{з_{оз}} \leq 0,7$		значний
		$k_{з_{оз}} > 0,7$		дуже значний
Діагностика оновлення основних засобів	Рівень оновлення основних засобів (k_o)	$k_o \geq 1,0$	зміст оновлення виробничої бази	суттєве оновлення
		$0,5 \leq k_o < 1,0$		підтримка на досягнутому рівні
		$0 < k_o < 0,5$		втрачання

Продовження таблиці 2.1

1	2	3	4	5
Діагностика використання технологій та пов'язаних із ними основних засобів	Строк використання технологій (Твик), років	Твик < 5	терміновість потреби модернізації	у довгостроковій перспективі
		$5 \leq \text{Твик} < 10$		у середньостроковій перспективі
		Твик ≥ 10		негайна

Джерело: побудовано автором.

Діагностику оновлення основних засобів забезпечує визначення рівня їх вибуття та рівня їх оновлення, яке здійснюється за формулами 2.2 і 2.3:

$$k_{\text{Виб}_{\text{оз}}} = \frac{\text{Виб}_{\text{оз}}}{B_{\text{оз}}}, \quad (2.2)$$

$$k_{\text{ОН}_{\text{оз}}} = \frac{B_{\text{вед}_{\text{оз}}}}{B_{\text{оз}}}, \quad (2.3)$$

де $k_{\text{Виб}_{\text{оз}}}$ – коефіцієнт вибуття основних засобів;

$k_{\text{ОН}_{\text{оз}}}$ – коефіцієнт оновлення основних засобів;

$\text{Виб}_{\text{оз}}$ – середньорічна вартість виведених з експлуатації основних засобів;

$B_{\text{вед}_{\text{оз}}}$ – середньорічна вартість введених в експлуатацію основних засобів;

$B_{\text{оз кр}}$ – середньорічна вартість основних засобів.

Після цього настає важливий етап діагностики змісту оновлення основних засобів підприємства, який потребує визначення співвідношення розрахованих на попередньому етапі коефіцієнтів оновлення та вибуття основних засобів за формулою 2.4:

$$k_c = \frac{k_{\text{ОН}_{\text{оз}}}}{k_{\text{Виб}_{\text{оз}}}}. \quad (2.4)$$

Отримані за результатами розрахунку значення (k_c) дозволяють діагностувати зміст процесу оновлення основних засобів, який, на нашу думку, показує їх підтримку на досягнутому рівні, суттєве оновлення або втрачання

виробничої бази. Здійснюється це аналогічно діагностиці типу зносу, а саме шляхом порівняння розрахованих значень коефіцієнта (kc) з критеріальними. Ми пропонуємо використовувати для цього критеріальні значення співвідношення зазначених коефіцієнтів, які розроблені І. В. Макаровою у [2, с. 18].

Якщо коефіцієнт співвідношення перевищує 1, це означає, що на підприємстві відбувається суттєве оновлення основних засобів, а якщо він є меншим ніж 0,5 – на підприємстві втрачається виробнича база. Це, на нашу думку, має бути сигналом для підприємства щодо строковості проведення модернізації. Лінії зв'язку строковості проведення модернізації із змістом процесу оновлення основних засобів підприємства показані на рисунку 2.1.

Потреба в модернізації виробничої системи підприємства визначається і строками використання технологій, які, на наше переконання, одночасно обумовлюють і рівень зносу основних засобів.

Нині темпи науково-технічного прогресу потребують їх оновлення (або навіть заміни) у термін 4-5 років. Тому важливо у процесі діагностики техніко-технологічного рівня підприємства оцінити строки використання технологій та визначити строковість модернізації. Така оцінка потребує застосування критеріальних часових параметрів використання технологій.

Виходячи із сучасних циклів технічного прогресу, для визначення строковості проведення модернізації ми пропонуємо критеріальні строки, які показують, що п'ятирічний строк використання технології дозволяє говорити про необхідність проведення модернізації підприємства в довго- та середньостроковій перспективі, а строк використання технології в період від 5 до 10 років потребує проведення модернізації в найближчі терміни. Якщо ж строк використання технології перевищує 10 років, це означає, що підприємство вже запізнилося з упровадженням нової технології і потребує негайної модернізації.

Таким чином, удосконалена методика діагностики техніко-технологічного стану виробничої підсистеми підприємства дозволяє ще на етапі

аналізу визначити внутрішні причини і побачити потребу в техніко-технологічних модернізаційних перетвореннях.

Викладена методика була апробована нами на підприємствах олійно-жирової галузі України. Результати апробації виявилися наступними.

Аналіз рівня зносу основних засобів на 38 підприємствах, який є віддзеркаленням потреби в їх оновленні показав, що у 2016р. середнє значення коефіцієнта зносу основних засобів становило 0,508 (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Рівень зносу основних засобів на досліджених підприємствах

Групи підприємств	Коефіцієнт зносу основних засобів			
	2013р.	2014р.	2015р.	2016р.
Разом досліджені	0,571	0,548	0,495	0,508
у т.ч.:				
- екстракційні	0,588	0,581	0,514	0,550
- пресові	0,448	0,348	0,376	0,327

Джерело: побудовано авторами за даними статистичної звітності.

Як свідчать дані таблиці 2.2, коефіцієнт зносу основних засобів на екстракційних підприємствах зазвичай вищий, ніж на пресових.

Для визначення типу зносу основних засобів було застосоване групування підприємств згідно з запропонованими у [2, с. 18] критеріальними значеннями рівня їх зносу (табл. 2.3). Розраховані дані свідчать, що у 2016 р. 31,6 % досліджених підприємств мали значний і дуже значний знос основних засобів, серед яких 11 підприємств (або 28,9 %) мали рівень зносу, що потребує їх оновлення в найближчій перспективі та одне підприємство (Полтавський ОЕЗ) потребує негайної модернізації.

Таким чином, у процесі аналізу визначено, що рівень зносу основних засобів, який перевищує значення 0,5, мали майже третина досліджених підприємств. Це свідчить про недостатньо високий техніко-технологічний рівень виробництва, недостатні темпи їх оновлення і необхідність активних модернізаційних перетворень підприємств.

Таблиця 2.3

Групування підприємств за типом зносу основних засобів

Рівень зносу основних засобів	Тип зносу основних засобів	Кількість підприємств, од.	Питома вага підприємств, %
до 0,3	нормальний знос	11	28,9
від 0,3 до 0,5	помірний знос, що потребує оновлення основних засобів у середньостроковій перспективі	15	39,5
від 0,5 до 0,7	значний знос, що потребує оновлення основних засобів у найближчій перспективі	11	28,9
від 0,7	дуже значний знос, що потребує негайної модернізації	1	2,7
Усього:		38	100,0

Джерело: побудовано авторами.

З метою аналізу на досліджених підприємствах змісту процесів оновлення основних засобів були розраховані співвідношення коефіцієнта оновлення та коефіцієнта вибуття основних засобів. Зазначимо, що критеріальні значення такого співвідношення та відповідні характеристики процесу оновлення основних засобів запропоновані І. В. Макаровою у [2, с. 18]. Ми скористалися цими критеріями та отримали наведений у табл. 2.4 розподіл досліджених підприємств за характеристикою процесів оновлення на них основних засобів.

Отримані результати розрахунків свідчать про те, що лише у 15,8 % досліджених підприємств відбувалися процеси суттєвого оновлення та (або) розширення виробничої бази.

Причому більшою мірою це стосується найпотужніших підприємств. 63,1 % досліджених підприємств займаються підтримкою основних засобів на досягнутому рівні, а на 14,7 % підприємств основні засоби втрачаються (вибуття перевищує введення). Втрачання виробничої бази притаманне переважно невеликим підприємствам.

**Характеристика процесів оновлення основних засобів
на досліджених підприємствах**

Значення співвідношення коефіцієнтів оновлення та вибуття основних засобів	Характеристика процесу оновлення основних засобів	Кількість підприємств, од	Питома вага підприємств, %
$k_c \geq 1,0$	основні засоби підтримуються в робочому стані і відбуваються процеси суттєвого оновлення чи розширення виробничої бази	6	15,8
$0,5 \leq k_c < 1,0$	основні засоби підтримуються на досягнутому рівні	24	63,1
$0,5 \leq k_c$	основні засоби втрачаються	8	21,1
Усього		38	100,0

Джерело: побудовано авторами.

Зазначені характеристики процесів оновлення основних засобів підприємств засвідчують необхідність активізації модернізаційних процесів на них та формування для цього організаційно-економічних умов їх можливості.

2.2. Використання комплексної експертизи під час оцінки підприємницьких проектів

У процесі інноваційно-інвестиційної діяльності підприємницькі структури стикається з певними ризиками. Істотність проблеми виявлення таких ризиків, їх оцінки та знаходження можливих шляхів їх уникнення зумовили існування різних підходів, одним з яких є використання комплексної експертизи під назвою Due Diligence. Саме нівелювання комплексної експертизи об'єктів інвестування актуалізує питання підвищення якісної оцінки,

Питанням ефективного інвестування та пошуку інструментів оцінки підприємницьких проектів приділялася увага як з боку науковців, так і

практиків господарської діяльності. Свої дослідження даній проблематиці присвятили такі вітчизняні і зарубіжні вчені, як: І. А. Бланк, О. Д. Вовчак, І. В. Кольцова, Т. В. Майорова, А. Ніцевич, А. А. Пересада, Д. А. Рябих, А. Скоробогатов [1-5]. В той же час особливості організації комплексної експертизи проектів лишаються недостатньо дослідженими. В основному розглядаються формалізовані методи оцінки, які в умовах невизначеності можуть давати викривлену оцінку майбутніх перспектив проектів.

Підвищити якість аналізу проектів, які пропонуються можливо за рахунок доповнення відомих методів формалізованого аналізу комплексним обстеженням можливих ризиків, на основі чого можна уточнювати майбутню перспективу проектів.

Таким чином відчувається нагальна потреба у використанні процедури Due Diligence для виявлення та оцінки ризиків, прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації нововведень у бізнесі.

Термін Due Diligence (DD) був введений в юридичний обіг в США на початку XX століття. Спочатку він означав процедуру розкриття інформації брокером перед інвестором про компанії, акції якої торгуються на фондовій біржі. В даний час під цим терміном розуміється збір і аналіз інформації з метою оцінки різноманітних ризиків, пов'язаних з інвестуванням. У різних спеціальних галузях знань і практики цей термін може мати й інші значення [5].

Due Diligence (в перекладі з англійської означає забезпечення належної сумлінності) - це процедура формування об'єктивного уявлення про об'єкт інвестування, що включає в себе інвестиційні ризики, незалежну оцінку об'єкта інвестування і безліч інших факторів [6]. У результаті проведення аналізу фінансової та господарської діяльності підприємства, його положення на ринку, можна оцінити юридичні ризики, а також інвестиційну привабливість і надійність підприємства. В першу чергу Due Diligence спрямований на всебічну перевірку законності та комерційної привабливості планованої угоди або інвестиційного проекту. Така експертиза надає можливість прийняття обґрунтованого рішення щодо вирішення питання перспективності

потенційного бізнесу, отримуючи інформацію про фінансовий, правовий та інші важливі аспекти відображення функціонування такого бізнесу.

На практиці найчастіше Due Diligence використовується при покупці бізнесу, оскільки покупець завжди ризикує та переживає щодо фінансового стану бізнесу, який він купує, юридичних зобов'язань, що існують в компанії, клієнтської історії та наявної інформації про них, та інших документів.

У випадку, якщо потенційний інвестор не бажає захистити себе та використати подібну експертизу «належної обачності» можуть виникнути негативні наслідки, що полягають у придбанні в кінцевому підсумку бізнесу, який не відповідає першочерговій характеристиці з підготовленою під продаж документацією та дійсному фінансовому стану організації. Тому, відмова від проведення комплексної бізнес-експертизи буде коштувати інвестору більше, ніж її проведення, оскільки відсутність належної перевірки може стати причиною поганих фінансових результатів після зміни власника, причиною судових позовів, податкових та фінансових перевірок та інших більш неприємних наслідків. Остаточні пропозиції на придбання активу, як правило, залежать від результатів комплексного аналізу через перевірки. Due Diligence включає в себе не тільки перевірку всіх основних фінансових планових показників проекту, але може містити в собі специфічний запит щодо аналізу фактів із минулого материнської компанії, а також її ділової репутації та отточення.

Це дозволить значно підвищити знання про майбутній бізнес в умовах реалізації проекту та знизити дію фактору невизначеності. Саме фактори невизначеності визначають ризик проекту, тобто небезпека втрати ресурсів, недоодержання доходів або появи додаткових видатків.

Практика роботи банку в сфері мікrokредитування показує, що опиратися тільки на ці кількісні критерії не можна. Як приклад у табл. 2.5 наведені дані по 2-м підприємницьких проектах у малому бізнесі. Проект «А» складався в створенні підприємства по проведенню ремонтних робіт квартир

населення, а проект «Б» – створенню станції технічного обслуговування автомобілів.

Таблиця 2.5

Планові й фактичні показники реалізації підприємницьких проектів

Найменування показників	Проект «А»		Проект «Б»	
	План	Факт	План	Факт
1. Чистий наведений дохід, тис. грн.	634	477	512	365
2. Середня норма рентабельності, %	78,5	34,9	52,6	29,7
3. Індекс прибутковості	1,57	1,45	1,48	1,34
4. Період окупності, міс.	6,4	7,5	8,3	9,6

Джерело: побудовано автором.

Дані розрахунки проводилися на кінець другого року реалізації проекту з використанням програмного продукту Project Expert. Дана ситуація не є специфікою тільки цих проектів, а характерна в цілому для малого бізнесу. Нами були виконані подібні розрахунки по 22-м проектах, що проходить за схемою мікрокредитування. У таблиці 2.6 представлені дані відхилень по показнику чистий наведений дохід.

Таблиця 2.6

Розраховані дані відхилень за показником чистий наведений дохід досліджених підприємницьких проектів.

Інтервали відхилень, %	Кількість проектів, од
85 – 100	3
70 – 84	12
55 – 69	4
40 – 54	2
Менш 40	1

Джерело: побудовано автором.

Таким чином, з даних таблиці 2.6 бачимо, що відомі формалізовані методи проектного аналізу дають значне відхилення від фактичних показників їх реалізації. Нижче розглянемо методи, які б змогли більш комплексно розглядати питання вибору підприємницьких проектів у відповідності з філософією Due Diligence.

Найбільш ефективно для оцінки ризиків рідкісних або унікальних подій, націлене на оцінку якісних і кількісних характеристик ризику. До нього відносяться: морфологічний підхід та метод побудови дерев.

Графічні методи дослідження підприємницьких ризиків оцінюють динаміку господарської ситуації, тому вони здатні прогнозувати показники ризику не тільки в кількісному та імовірнісному виразі, але і в координатах часу. Часто ринкова кон'юнктура віддає перевагу швидкості виконання дій навіть ціною підвищених витрат або втрати частини прибутку. Пріоритетність часу завершення підприємницької угоди щодо інших показників зростає в період економічних трансформацій, коли на право контролю щодо одного й того ж господарського суб'єкта в регіональному виробничому комплексі претендують відразу декілька конкуруючих груп, фінансових або транснаціональних компаній. Природні процеси перерозподілу ринків товарів і послуг також вимагають підвищеної швидкості виконання дій від суб'єктів ринкових відносин.

Строгі математичні методи в таких умовах звичайно не забезпечують необхідну достовірність оцінки і відволікають ресурси часу на моделювання. Ефективнішим стає перехід до графічних методів аналізу і прогнозування ризику.

Сьогодні відома безліч методів графічного аналізу господарських операцій. Як правило, всі вони відображають господарську діяльність у вигляді безперервного процесу, тобто як пов'язаної і взаємообумовленої сукупності послідовних дій даного господарюючого суб'єкта – підприємця, а також й взаємодіючих разом з ним інших суб'єктів. Інші суб'єкти в графічному

моделюванні можуть набувати як господарської сутності, так і представляти інтереси державних органів, суспільних утворень, міжнародних організацій.

Частіше всього в економічних задачах використовують наступні графічні методи:

1. Побудова й аналіз дерева рішень;
2. Мереживі графіки;
3. Орієнтованих графів.

Для побудови «дерева рішень» аналітик визначає склад і тривалість фаз життєвого циклу проекту; виділяє ключові події, які можуть вплинути на подальший розвиток проекту, та можливий час їх настання; аналітик обирає всі можливі рішення, які можуть бути прийнятими в результаті настання кожної із подій, та визначає ймовірність кожного із них; останнім етапом аналізу даних для побудови «дерева рішень» є встановлення вартості кожного етапу здійснення проекту (вартості робіт між ключовими подіями) в поточних цінах. На основі даних будується «дерево рішень». Його вузли представляють ключові події, а стрілки, що їх поєднують – перелік робіт по реалізації проекту. Крім того, приводиться інформація відносно часу, вартості робіт і ймовірності розвитку того чи іншого рішення. В результаті побудови дерева рішень визначається ймовірність кожного сценарію розвитку проекту, а також чистий приведений дохід (ЧПД) по кожному сценарію та по проекту в цілому.

У процесі підготовки рішення виділяють різні його варіанти, то можуть бути прийняті, а також для кожного з варіантів ситуації, які можуть наступити незалежно від волі особи, яка приймає рішення. Ці ситуації також беруть до уваги. Далі, зображуючи графічно можливі варіанти рішень і їхні наслідки, одержують дерево рішень, що залежно від ступеня складності проблеми має різне число гілок.

Слідуючи від вихідної точки уздовж гілок дерева, можна різними шляхами досягти будь-якої його кінцевої точки. Гілкам конкретного дерева співвідносять об'єктивні або суб'єктивні оцінки можливості реалізації розглянутих подій і впливу на них прийнятих рішень або виконуваних дій

(вірогідність, розміри витрат і доходів). Таким чином, слідуючи уздовж гілок дерева, можна за допомогою відомих правил комбінування оцінок оцінити кожен варіант шляху таким чином, що вони стануть практично порівнянними для особи, яка приймає рішення (ОПР). Отже, можна знайти оптимальні рішення й одночасно проранжувати різні варіанти дій.

Для оцінки використовують імовірності, коефіцієнти впевненості або шанси. Комбінування оцінок ведуть за допомогою правил отримання логічного висновку в умовах неповної визначеності.

Якщо для оцінки використовують імовірності, то для їхнього комбінування використовують підхід Байєса. Відповідно до нього ступінь невизначеності кожної події оцінюється імовірністю (0-1). Вихідними даними для застосування методу Байєса служать не тільки імовірності, але і коефіцієнти впевненості, а також шанси, на підставі яких обчислюють Імовірності.

Метод Байєса дозволяє визначати відносну правдоподібність висновків залежно від наявності або відсутності підтверджуючих або заперечуючих свідчень. Він заснований на теоремі Байєса:

$$P(H/E) = \frac{P(E/H) \cdot P(H)}{P(E)} = \frac{P(E/H) \cdot P(H)}{P(E/H) \cdot P(H) + P(E/neH) \cdot [1 - P(H)]}, \quad (2.4)$$

де $P(H/E)$ - апостеріорна ймовірність висновку H при наявності свідчення E (тобто імовірність висновку H за умови, що відомо факт існування E);

$P(H)$ - апріорна ймовірність висновку E при відсутності будь-яких свідчень;

$P(E)$ - імовірність свідчення E ;

$P(E/H)$ - імовірність того, що свідчення E має місце, якщо вірний висновок H ;

$P(E/neH)$ - імовірність того, що свідчення E має місце, якщо висновок H помилковий.

Експертні методи. Застосовуються при оцінці індивідуальних, специфічних ризиків, відкритті нових ринків, тобто у всіх галузях економіки за

відсутності аналогів, високий ризик; оцінюють кількісні та якісні сторони ризику. Експертний метод може бути реалізований шляхом вивчення думок досвідчених керівників та спеціалістів. Він являє собою сукупність прийомів отримання та обробки даних щодо об'єкту підприємницької діяльності, які здатні інтегральний врахувати думку досвідчених фахівців - експертів, що виражатиметься в кількісних показниках вимірювання ризику. Такими показниками можуть:

- оцінка рівня ризику за наперед вибраною шкалою, наприклад, від нуля балів – відсутність ризику, до п'яти балів – максимальний ризик;
- вимірювання рівня ризику в показниках імовірності настання фактора ризику;
- рівень узгодженості думок експертів по заданому фактору ризику;
- інші показники для вимірювання та оцінки ризику.

При цьому доцільно встановити показники найбільш допустимих, критичних та катастрофічних втрат, маючи на увазі як їх рівень так і ймовірність. В процесі використання експертного методу приймаються і обробляються дані про величину ризику та імовірності його настання по наперед вибраному колу фахівців – експертів в цій області підприємницької діяльності. Іноді від експертів вимагають обґрунтування одержаних оцінок або імовірності ризику. Можна обмежити експертизу ризику оцінками імовірності або величини допустимого, критичного або катастрофічного ризику.

Оцінка вигод і зобов'язань передбачуваної операції проводиться шляхом аналізу всіх аспектів минулого, сьогодення і прогнозованого майбутнього купівлі бізнесу і виявлення будь-яких можливих ризиків [6], зокрема економічних, правових, податкових, політичних, маркетингових. З рис. 1 видно, що процедура Due Diligence здатна оцінити цілу низку ризиків, що мають істотне значення для прийняття рішення щодо реалізації запропонованого підприємницького проекту.

У даному аспекті опрацьовано закордонний досвід сегментації Due Diligence з метою надання інформації що здатна допомогти у формуванні нової стратегії організації.

Використання Due Diligence може систематизувати існуючу розгалужену інформацію про організацію та на основі проведення експертної оцінки надати висновки, корисні у формуванні нової стратегії і тактики функціонування організації та здійснення нею господарської діяльності. Процес проведення перевірки включає в себе детальний огляд всіх аспектів діяльності організації [9], у тому числі фінансової, юридичної, технологічної та маркетингової, продажів, оцінки конкуренції, а також загальної інформації про компанію.

У процесі проведення Due Diligence, необхідно вибрати перевірку, що складатиметься з декількох частин, а саме:

1. Збір первинної інформації щодо сегмента оцінка ринку та трендів його розвитку
2. Оцінка профілів ключових конкурентів та трендів у технологіях
3. Оцінка навичок керівництва та можливостей компанії.
4. Аналіз бізнес плану компанії.
5. Висновки та рекомендації Методики проведення Due Diligence.

Відношення інвесторів до ризику можна описати в термінах теорії корисності. Відношення інвестора до ризику в цьому випадку відображає функція корисності. Вісь абсцис являє собою зміну очікуваного доходу, а вісь ординат – зміна корисності. Оскільки в загальному випадку нульовому доходу відповідає нульова корисність, графік проходить через початок координат.

Оскільки прийняте інвестиційне рішення може привести як до позитивних результатів (доходам) так і до негативного (збитки), те корисність його також може бути як позитивної, так і негативної. Важливість застосування функції корисності як орієнтир для інвестиційних рішень проілюструємо наступним прикладом.

Допустимо, інвестор коштує перед вибором інвестувати йому чи ні свої кошти в проект, що дозволяє йому з однаковою ймовірністю виграти й

програти 10.000 доларів (А и В відповідно). Оцінюючи дану ситуацію з позицій теорії імовірності, можна затверджувати, що інвестор з рівним ступенем імовірності може як інвестувати свої кошти в проект, так і відмовитися від нього. Однак, проаналізувавши криву функції корисності, можна побачити, що це не зовсім так (рис. 2.2).

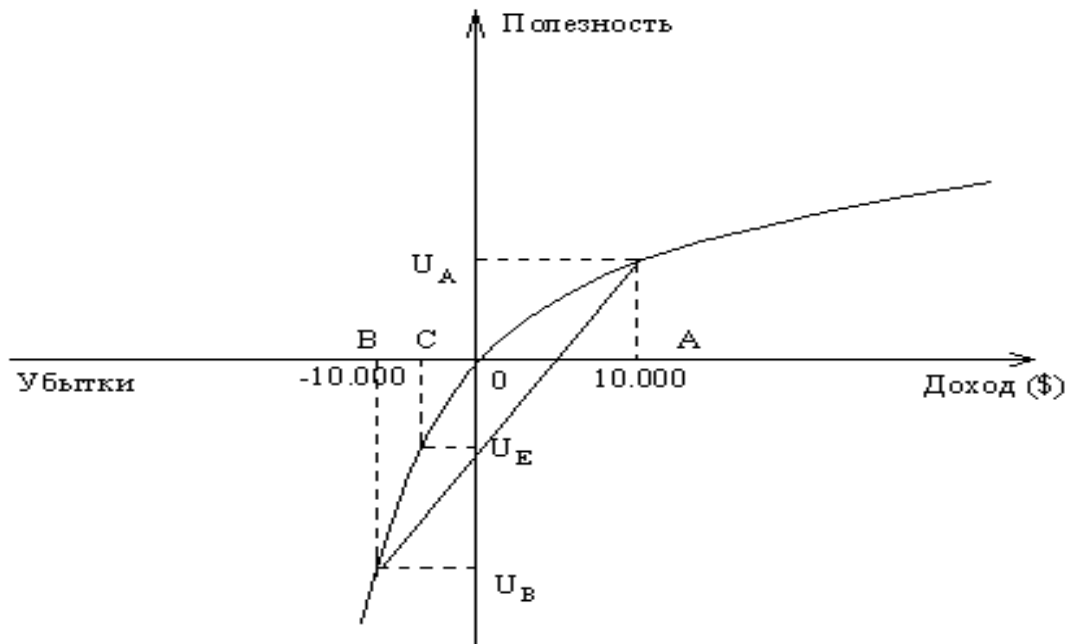


Рис. 2.2. Крива корисності як критерій прийняття інвестиційних рішень

Джерело: побудовано автором.

З рисунку 1 видно, що негативна корисність результату «В» явно вище, ніж позитивна корисність результату «А». Алгоритм побудови кривої корисності наведений у наступному параграфі. Також очевидно, що якщо інвестор буде змушений взяти участь в «грі», він очікує втратити корисність рівну $U_E = (U_B - U_A) : 2$. Таким чином, інвестор повинен бути готів заплатити величину ОС за те, щоб не брати участь у цій «грі».

Помітимо також, що крива корисності може бути не тільки опуклою, але й увігнутою, що відображає необхідність інвестора виплачувати страховку на даній, увігнутій ділянці.

Варто також відзначити, що корисність, що відкладає по осі ординат, не має нічого загального з неокласичною концепцією корисності економічної

теорії. Крім того, на даному графіку вісь ординат має не зовсім звичайну шкалу, значення корисності на ній відкладаються на ній як градуси на шкалі Фаренгейта.

Практичне застосування теорії корисності виявило наступні переваги кривої корисності:

1.Криві корисності, будучи вираженням індивідуальних переваг інвестора, будучи побудовані один раз, дозволяють приймати інвестиційні рішення надалі з урахуванням його переваг, але без додаткових консультацій з ним.

2.Функція корисності в загальному випадку можуть використатися для делегування права прийняття рішень. При цьому логічніше всього використати функцію корисності вищого керівництва, оскільки для забезпечення свого положення при ухваленні рішення воно намагається враховувати конфліктуючі потреби всіх зацікавлених сторін, тобто всієї компанії. Однак варто мати в через, що функція корисності може мінятися із часом, відображаючи фінансові умови даного моменту часу. Таким чином, теорія корисності дозволяє формалізувати підхід до ризику й тим самим науково обґрунтувати рішення, прийняті в умовах невизначеності.

Корисності інших сум можуть бути знайдені з інших ігор по наступній формулі:

$$U_c(C) = P_a U_a(A) + P_b U_b(B) + P_n U_n(N), \quad (2.5)$$

де U_n – корисність суми N ;

U_n – імовірність результату з одержанням грошової суми N ;

$$\sum_{i=1}^n P_n = 1 \text{ или } 100\% \quad (2.6)$$

Практичне застосування теорії корисності можна продемонструвати наступним конкретним прикладом із практики розгляду підприємницьких проектів в ПАТ «Імексбанк». При виборі конкретного варіанту інвестування у наявне приміщення на території торговельного комплексу «Новий Привоз»,

довелося оцінювати 2 альтернативні проекти: комплекс «Одеська кава», та французьку кафе-кондитерську «Дезіре» (табл. 2.7).

Таблиця 2.7

Розрахунок корисності результатів інвестиційних рішень по конкуруючих
проектах

NPV проектів, тис. грн.	Імовірність результату	Математичне очікування, тис. грн. (3) = (2)*(1)	Корисність результату	Корисність результату, зважена, з урахуванням його ймовірності (5) = (2) *(4)
1. Проект комплексу «Одеська кава»				
10000	0,03	300	1,0	0,03
5000	0,10	500	0,6	0,06
4000	0,70	290	0,5	0,35
0	0,17	0	0,0	0,00
Разом:		3600		0,44
2. Проект кафе-кондитерської «Дезіре»				
10000	0,20	160	1,0	0,20
5000	0,40	160	0,6	0,20
-1000	0,40	-400	-0,6	-0,20
Разом:		3600		0,2

Джерело: побудовано автором.

Побудова індивідуальної функції корисності здійснюється в такий спосіб. Суб'єктові дослідження пропонують зробити серію виборів між різними гіпотетичними іграми, за результатами яких на графік наносять відповідні крапки. Так, наприклад, якщо індивідуумові байдуже одержати 10000 доларів з повною визначеністю або брати участь у грі з виграшем 0 або 25000 доларів з однаковою ймовірністю, то можна затверджувати що:

$$U(10.000) = 0.5 U(0) + 0.5 U(25.000) = 0.5(0) + 0.5(1) = 0.5$$

де U – корисність суми, зазначеної в дужках;

0.5 – імовірність результату гри (за умовами гри обидва результати рівнозначні).

Таким чином, незважаючи на те, що математичне очікування по двох конкуруючих проектах виявилася однаковим, перевага було віддано реалізації проекту створення кав'ярні «Одеська кава» внаслідок більшої корисності.

Приймаючи рішення про ефективність підприємницьких проектів в умовах застосовуваної стратегії інвестування, необхідно зосереджувати увагу не на самому ризику, а вирішувати як мінімум двокритеріальне завдання. Інакше кажучи, необхідно знайти оптимальне сполучення «ризик-прибутковість» інвестиційного проекту. Очевидно, що знайти ідеальний варіант «максимальна прибутковість – мінімальний ризик» вдається лише в дуже рідких випадках. Тому ми пропонуємо чотири походи для рішення цієї оптимізаційну задачу.

1. Підхід «максимум виграшу» полягає в тім, що із всіх варіантів вкладень капіталу вибирається варіант, що дає найбільший результат (NPV, прибуток) при прийнятному для інвестора ризику ($R_{ін. доп.}$). Таким чином, критерій ухвалення рішення у формалізованому виді можна записати як:

$$NPV \longrightarrow \max$$
$$R_{ун} = R_{пр. Доп.} \quad (2.5)$$

2. Підхід «оптимальна ймовірність» полягає в тому, що з можливих рішень вибирається те, при якому ймовірність результату є прийнятною для інвестора:

$$M(NPV) \rightarrow \max \quad (2.6)$$

де : $M(NPV)$ - математичне очікування NPV.

3. На практиці підхід «оптимальна ймовірність» рекомендується сполучити з підходом «оптимальна мінливість». Мінливість показників виражається їхньою дисперсією, середнім квадратичним відхиленням і коефіцієнтом варіації. Сутність стратегії оптимальної мінливості результату укладається в тім, що з можливих рішень вибирається те, при якому

ймовірності виграшу й програшу для того самого ризикового вкладення капіталу мають невеликий розрив, тобто найменшу величину дисперсії, середнього квадратичного відхилення, варіації.

$$CV(NPV) \rightarrow \min \quad (2.7)$$

де $CV(NPV)$ - коефіцієнт варіації NPV.

4. Підхід «мінімум ризику». Із всіх можливих варіантів вибирається той, котрий дозволяє одержати очікуваний виграш ($NPV_{ін. доп}$) при мінімальному ризику.

$$NPV = NPV_{пр. доп.}$$

$$R_{un} \rightarrow \min \quad (2.8)$$

У світовій практиці інвестиційного менеджменту використовуються різні методи оцінки ефективності інвестиційних проектів в умовах ризику й невизначеності, до найпоширеніших з яких впливає віднести наступні методи:

- метод коректування ставки дисконтування (премія за ризик);
- метод достовірних еквівалентів (коефіцієнтів вірогідності);
- аналіз чутливості показників ефективності (NPV, IRR і ін.);
- метод сценаріїв;
- методи теорії ігор (критерій максиміна, максима й ін.);
- побудова «дерева рішень»;
- імітаційне моделювання по методу Монте-Карло;

Велика практика проведення реальних прогнозних розрахунків підприємницьких проектів свідчить про необхідність всебічного обліку різних видів невизначеності при оцінці, плануванні й управлінні інвестиційними проектами. Дійсність така, що вплив факторів невизначеності на хід розробки й реалізації проекту приводить до виникнення непередбачених ситуацій, що приводять до несподіваних втрат, збитків, навіть у тих проектах, які спочатку визнані економічно доцільними для підприємства. Це відбувається оскільки не враховані в проекті негативні сценарії розвитку подій, нехай і малоочікувані, проте, можуть відбутися й зірвати його реалізацію.

Проведений нами аналіз методів кількісної оцінки ефективності проектів в умовах невизначеності дозволяє зробити висновок, що існуючі методи, або елімінують невизначеність із моделі очікуваних показників проекту, що неправомірно, тому що невизначеність є невід'ємною характеристикою будь-якого прогнозу, або нездатні формально описати, і врахувати всю можливу різноманітність видів невизначеності.

Тому переважна більшість методів формалізує невизначеності лише в якості розподілів ймовірностей, побудованих на основі суб'єктивних експертних оцінках, що в дуже великій кількості випадків є явно ідеалізованим. Таким чином, у даних методах невизначеність, незалежно від її природи, ототожнюється із випадковістю, і тому вони не дозволяють урахувати всю можливу різноманітність видів невизначеностей, що впливають на проект. Крім того, точність оцінки ймовірностей (об'єктивних і суб'єктивних) залежить від безлічі факторів, починаючи від якості статистичної інформації й закінчуючи якістю експертних оцінок, тому і якість результуючої оцінки ефективності й ризику успішності реалізації проекту занадто сильно залежить від них, що послужило росту недовіри до одержуваних на їхній основі прогнозних оцінок і розв'язкам.

У зв'язку із цим серед топ-менеджерів, банкірів, фінансистів часто можна чути думка, що переважна більшість прогнозних розрахунків занадто ідеалізовані й далекі від практики. Багато воліють працювати на основі досвіду й інтуїції.

На нашу думку, обмеження й недоліки застосування «класичних» формальних методів при вирішенні слабко структурованих завдань є слідством сформульованого основоположником теорії нечітких множин Л.А. Заді «принципу несумісності»: «...чому ближче ми підходимо уводити, увести до ладу вирішенню проблем реального миру, тем очевидніше, що при збільшенні складності системи наша здатність робити точні й певен висновки про її поведінку зменшуються до певного порога, за яким точність і впевненість стають майже взаємовиключними поняттями» [6, с.27].

Тому в цей час як закордонними й вітчизняними дослідниками в області економетрики розробляються методи оцінки ефективності й ризику інвестиційних проектів на основі апарата Теорії Нечітких Множин (ТНМ). У даних методах замість розподілу ймовірності застосовується розподіл можливості, описуване функцією приналежності нечіткого числа.

Методи, що базуються на теорії нечітких множин, належать до методів оцінки й прийняття розв'язків в умовах невизначеності. Їхнє використання припускає формалізацію вихідних параметрів і цільових показників ефективності підприємницького проекту (в основному, *NPV*) у вигляді вектора інтервальних значень (нечіткого інтервалу), влучення в кожний інтервал якого, характеризується деяким ступенем невизначеності. Здійснюючи арифметичні й ін. операції з такими нечіткими інтервалами за правилами нечіткої математики, експерти й ЛПР одержують результуючий нечіткий інтервал для цільового показника.

На основі вихідної інформації, досвіду, і інтуїції експерти часто можуть досить упевнено кількісно охарактеризувати границі (інтервали) можливих (припустимих) значень параметрів і області їх найбільш можливих (кращих) значень.

Також до методів нечітких множин, що базуються на теорії, можна, у якості частки випадку, віднести давно й широко відомий інтервальний метод Даний метод відповідає ситуаціям, коли досить точно відомі лише границі значень аналізованого параметра, у межах яких він може змінюватися, але при цьому відсутня яка-небудь кількісна або якісна інформація про можливості або ймовірності реалізації різних його значень усередині заданого інтервалу. Відповідно до даного методу, вхідні змінні ІП задаються у вигляді інтервалів, функції приналежності яких, є класичними характеристичними функціями множини, тому далі можливо пряме застосування правил нечіткої математики для одержання результуючого показника ефективності інвестиційного проекту в інтервальному вигляді. В інтервальному методі за рівень (ступінь) ризику

пропонується приймати розмір максимального збитку, що приходить на одиницю невизначеності, тобто:

$$P = \frac{q_N - q_{\min}}{q_{\max} - q_{\min}} \quad (2.9)$$

або

$$P = \frac{q_{\max} - q_N}{q_{\max} - q_{\min}}, \quad (2.10)$$

де q_N – необхідне значення параметра;

q_{\min} – мінімальне значення параметра;

q_{\max} – максимальне значення параметра;

P – рівень (ступінь) ризику, або відношення відстані від необхідної величини до її мінімального (максимального) значення до інтервалу між її максимальним і мінімальним значеннями.

Конкретний варіант вираження (2.9) — (2.10) залежить від використовуваного критерію ефективності. Наприклад, для оцінки ризику ИП за критерієм *NPV* необхідно використовувати вираження (8), за критерієм *DPP* — (2.10).

Практичне застосування описаного методу оцінки привабливості проектів можливо за наступною схемою (рис. 2.2).

Згідно з даною схемою передбачається одержання як мінімум трьох можливих інтервалів:

- дані, отримані від розроблювачів проекту, скоректовані за методикою бальній оцінці проекту;
- дані по звітах про реалізацію подібних проектів («архівний метод»);
- дані експертів.

По формулі 2.7 розраховується рівень (ступінь) визначеності, або відношення відстані від необхідної величини до її мінімального (максимального) значення до інтервалу між її максимальним і мінімальним

значеннями. Отримана інформація направляється групі математиків-програмістів для проведення розрахунків інтервальних і крапкових значень із застосуванням алгоритму ТНМ. Результати розрахунків вертаються фахівцеві підрозділу мікрокредитування для коректування вихідних даних по проекту й підготовці висновку для ухвалення рішення про фінансування.



Рис. 2.3. Блок схема оцінки проекту з використанням апарата ТНМ

Джерело: побудовано автором.

При наявності додаткової інформації про значення параметра усередині інтервалу, коли, наприклад, відомо, що значення a більш можливо, ніж b , математична формалізація невизначеностей може бути адекватно реалізована за допомогою нечітко-інтервального підходу. При використанні математичного апарата ТНМ експертам необхідно формалізувати свої вислови про можливі значення оцінюваного параметра проекту в термінах завдання характеристичної функції (функції приналежності) безлічі значень, які він може ухвалювати. При цьому від експертів потрібно вказати безліч тих значень, які, на їхню думку, оцінювана величина не може прийняти (для них характеристична функція

рівна 0), а потім, проранжувати безліч можливих значень по ступеню можливості (приналежності до даної нечіткої безлічі).

Таким чином, можна зробити висновок, що практика проведення реальних прогнозних розрахунків підприємницьких проектів свідчить про необхідність всебічного обліку різних видів невизначеності при оцінці, плануванні й управлінні інвестиційними проектами. Це відбувається оскільки не враховані в проекті негативні сценарії розвитку подій, нехай і малоочікувані, проте, можуть відбутися й зірвати його реалізацію. Вирішити дану проблему можна за рахунок застосування теорії нечітких множин, яка враховує фактор невизначеності та спирається на інтервальні оцінки.

Для реалізації даної методики існує спеціальне розроблене програмне забезпечення, що усуває складності в проведенні розрахункових операцій.

У табл. 2.8 наведені дані по оцінці привабливості проекту відкриття магазину стокового одягу, що проходить по програмі мікрокредитування малого бізнесу.

Таблиця 2.8

Прогнозні оцінки NPV, отримані з використанням математичного апарата ТНМ при аналізі проекту відкриття магазину стокового одягу наприкінці 3-го

року реалізації проекту

Найменування показників	Оцінки
1. Розмір NPV за розрахунками автора проекту, тис. грн.	2866
2. Скоректований інтервал фахівцем відділу кредитування, тис. грн.	2470 – 2700
3. Оцінка інтервалу NPV, отриманого архівним методом, тис. грн.	2240 – 2500
4. Експертна оцінка інтервалу NPV, тис. грн.	1950 – 2500
5. Інтервальна оцінка NPV, отримана алгоритмом інтервального методу, тис. грн.	2175 – 2420
6. Інтервальна оцінка NPV, отримана алгоритмом ТНМ, тис. грн.	2297-2361

Джерело: побудовано автором.

Таким чином, нами отримана оцінка, яка відрізняється від розрахованої при складанні проекту. Нова величина NPV становить 82,4% від отриманої в розрахунках, що приблизно відповідає середній величині відхилень фактичних і планових величин по проекту, певній у нашому аналізі.

Після одержання даних по скоректованому розміру NPV, можна перерахувати й інші показники по даному проекту (табл. 2.9).

Аналіз отриманих даних у їхнім порівнянні з результатами по раніше завершених проектах, дозволяє зробити висновок про більшу реалістичність оцінок проектів, отриманих з використанням математичного апарата ТНМ.

Таблиця 2.9

Результати коректування фінансових показників по проекту відкриття магазину стокового одягу

Найменування показників	Базовий варіант	Скорегований варіант
1. Ставка дисконтування, %	22	22
2. Період окупності, міс.	9	11
3. Дисконтований період окупності, міс.	10	12
4. Середня норма рентабельності, %	68,4	57,9
5. Чистий приведений дохід, тис. грн.	2866	2361
6. Індекс прибутковості	1,74	1,58
7. Внутрішня норма рентабельності, %	65,2	54,8
8. Тривалість, років	0,65	0,71

Джерело: побудовано автором.

Таким чином комплексний розгляд питань прийняття до впровадження підприємницьких проектів дозволяє отримати більш реалістичну картину щодо їх ринкових перспектив. Це в свою чергу свідчить про доцільність застосування системи Due Diligence під час проведення оцінки підприємницьких проектів.

2.3. Застосування елементів стратегічного управління на етапі ініціації проектів державно-приватного партнерства

Державно-приватне партнерство (далі – ДПП) представляє собою сучасний ефективний та перспективний механізм партнерської взаємодії державного та приватного секторів, який дозволяє вирішити численну кількість проблем соціального та економічного розвитку країни, шляхом об'єднання ресурсів та досвіду учасників партнерства, перерозподілу ризиків між ними, залучення у державний сектор новітніх технологій, додаткового капіталу та кваліфікованих спеціалістів.

Цей механізм активно використовується та розвивається у багатьох країнах світу. Його застосування призвело до реалізації великої кількості проектів, кількість яких постійно зростає, вирішуючи суспільно значимі завдання. В Україні практика впровадження державно-приватного партнерства досить незначна та розповсюджується повільними темпами, що зумовлено низкою проблем, серед яких можна виділити:

- відсутність сформованого інституційного середовища;
- недосконалість законодавчої бази у сфері ДПП;
- розгалуженість системи органів регулювання;
- відсутність належного інформування та недостатня обізнаність громадськості;
- обмеженість знань публічної влади та відсутність необхідного досвіду та навиків для реалізації проектів;
- низький рівень фахової підготовки працівників у сфері ДПП;
- відсутність гарантій з боку держави;
- складна процедура узгодження угод;
- наявність високого рівня корупції;
- недостатня прозорість проектів ДПП та процедури заключення договорів;

- інші.

Для подолання зазначених проблем необхідно розробити заходи, спрямовані на забезпечення успішної реалізації проектів ДПП.

Слід зазначити, що вищенаведений перелік проблем є загальним, тобто реалізація кожного проекту пов'язана з можливістю виникнення свого індивідуального кола проблем, яке може бути значно ширшим, а ніж зазначений перелік, а отже і заходи щодо їх подолання будуть різними. Отже, перед тим як визначати заходи для ефективної реалізації проектів ДПП, важливим завданням є правильне визначення сукупності проблем, які гальмують процес реалізації інфраструктурних проектів.

Виявлення ключових проблем, існування яких перешкоджає реалізації проекту та розробка можливостей їх рішення відбувається на початковому етапі реалізації проекту, а саме на етапі ініціації проекту. Одним із інструментів, який надає можливість визначити перелік проблем, стримуючих розвиток ДПП, визначити наявність потенціалу, який необхідно реалізувати на практиці та сформулювати ефективні стратегічні заходи для подальшого розвитку є SWOT-аналіз.

SWOT-аналіз є одним із найпопулярніших інструментів аналізу, який дозволяє виявити сильні (strengths) та слабкі (weaknesses) сторони держави, бізнесу та суспільства, а також визначити можливості (opportunities) подальшого розвитку та загрози (threats), які можуть виникнути у майбутньому у кожного з учасників партнерства.

Згідно з цим методом дослідження віднесення факторів до сильних та слабких сторін, можливостей та загроз відбувається через їх поділ на декілька груп: на фактори, що формуються на території і на які можна якимось чином вплинути (внутрішнє середовище), та на фактори, що виникають внаслідок фактичних чи потенційних дій інших сторін і на які практично неможливо впливати (зовнішнє оточення).

Позитивні фактори внутрішнього середовища визначаються як сильні сторони, а негативні – як слабкі сторони. У свою чергу, позитивні фактори

зовнішнього оточення визначаються як можливості, а негативні - як загрози. На базі сформованої матриці SWOT-аналізу формується стратегія розвитку проекту, досягнення якої дозволить використати власні сильні сторони, усунути деякі слабкості, нейтралізувати загрози та скористатися можливостями [1].

Перш за все, скористаємось методом SWOT-аналізу для визначення сильних та слабких сторін державного сектору, а також можливостей та загроз, які можуть виникнути при здійсненні державно-приватного партнерства на етапі ініціювання проектів (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

SWOT-аналіз державного партнера

Внутрішнє середовище	
Сильні сторони (strengths)	Слабкі сторони (weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> - вигідне економіко-географічне положення: сприятливі кліматичні умови; розташування на перетині міжнародних торговельних коридорів, високий транспортний потенціал; - на законодавчому рівні затверджений нормативно-правовий документ, який визначає засади ДПП та механізм його реалізації; - існування великої кількості нормативно-правових актів з питань регулювання ДПП; - поступове вдосконалення нормативно-правової бази; - на законодавчому рівні створений уповноважений орган виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізацію політики у сфері ДПП; - фінансова та технічна підтримка з боку міжнародних організацій зі значним досвідом реалізації проектів ДПП у світі; - існування програм розвитку, що враховують розвиток співпраці держави та бізнесу; - розробка методологічних та аналітичних матеріалів з реалізації проектів ДПП; - участь міжнародних консультантів у реалізації пілотних проектів та накопичення відповідного досвіду державними органами; - надання певних гарантій за проектами; - надання певних обсягів фінансування; - надання податкових та інших пільг. 	<ul style="list-style-type: none"> - недосконалість нормативно-правової бази; - дублювання функцій та повноважень окремих державних органів, що призводить до виникнення протиріч між ними та ускладнює вибір державного партнера при розробці та виконанні проекту ДПП; - відсутність довіри представників бізнесу до влади; - військові дії на території країни; - нестабільна політична ситуація; - нестабільна економічна ситуація; - значний рівень корупції та бюрократії; - високий рівень інфляції; - високий рівень тіньової економіки; - дефіцит фінансових ресурсів у державному бюджеті; - недосконалість механізму реалізації проектів та оцінки їх ефективності; - відсутність досвіду реалізації проектів; - відсутність кваліфікованих кадрів, які займаються питаннями ДПП; - неефективне управління об'єктами інфраструктури та значний ступінь її зносу; - неефективність стимулів по залученню приватних партнерів; - різні процедури реалізації проектів ДПП та відсутність чітких критеріїв їх застосування; - неефективна взаємодія між державними та місцевими органами влади; - складна процедура погодження проектів; - недостатня відкритість та доступність інформації про проекти ДПП;

	<ul style="list-style-type: none"> - низька інвестиційна привабливість окремих проектів через значну тривалість їх реалізації і великий термін; - складність ведення бізнесу у тих сферах діяльності, де переважають інтереси певних приватних осіб; - високий рівень зношеності об'єктів державної та комунальної власності.
Зовнішнє середовище	
Можливості (opportunities)	Загрози (threats)
<ul style="list-style-type: none"> - збереження прав власності на об'єкт ДПП протягом терміну дії договору; - підвищення ефективності управління та використання державного та комунального майна; - економія бюджетних ресурсів; - скорочення витрат, пов'язаних з експлуатацією інфраструктурних об'єктів; - розподіл або передача ризиків приватному партнеру; - залучення та розповсюдження досвіду та знань приватного сектору щодо ефективної реалізації проектів ДПП; - залучення висококваліфікованих кадрів приватного бізнесу до прийняття управлінських рішень; - зниження рівня корупції; - залучення сучасних інноваційних технологій; - залучення необхідних інвестиційних ресурсів; - створення, реконструкція та модернізація об'єктів державної та комунальної інфраструктури; - активізація інвестиційної та інноваційної діяльності; - надання більш якісних послуг; - отримання додаткових надходжень до бюджету (отримання концесійних платежів); - реалізація стратегічно та соціально важливих проектів; - підвищення конкурентоспроможності національної економіки. 	<ul style="list-style-type: none"> - спад економічного розвитку країни; - падіння купівельної спроможності населення; - ризик невиконання приватним партнером зафіксованих в договорі обов'язків; - низькі темпи надходження приватного капіталу; - нанесення шкоди або ліквідація інфраструктурного об'єкту; - встановлення занадто високих цін на послуги, що надаються приватним партнером; - ліквідація приватного партнера; - можливість неефективного використання державних ресурсів; - можливість нечесних намірів з боку приватного партнера; - можливість неотримання очікуваного доходу або необхідність залучення додаткового фінансування; - можливість втрати вкладених фінансових ресурсів у випадку незавершення проекту; - відхилення від графіку виконання робіт по проекту; - переоцінка фінансових можливостей та ефекту від залучення приватного сектору до управління об'єктами інфраструктури.

Джерело: складено автором з використанням матеріалів [2].

Також складемо матрицю SWOT- аналізу для розгляду можливостей та загроз, а також сильних та слабких сторін для приватного партнера (табл. 2.11).

SWOT-аналіз приватного партнера

Внутрішнє середовище	
Сильні сторони (strengths)	Слабкі сторони (weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> - наявність фінансових ресурсів, що можуть бути інвестовані у будівництво, реконструкцію та модернізацію об'єктів інфраструктури; - наявність та використання високоефективних технологій, що відповідають сучасним вимогам; - наявність висококваліфікованих кадрів; - значний досвід реалізації інфраструктурних та інвестиційних проектів; - наявність ефективних способів управління майном; - швидке прийняття управлінських рішень; - оперативне прийняття управлінських рішень; - налагоджена система контролю якості. 	<ul style="list-style-type: none"> - низький рівень прояву ініціативи з боку приватного сектору; - неможливість реалізації занадто великих проектів; - вразливість приватних партнерів до економічних та політичних змін; - неможливість самостійно реалізувати проект, що зумовлює необхідність пошуку ще одного партнера.
Зовнішнє середовище	
Можливості (opportunities)	Загрози (threats)
<ul style="list-style-type: none"> - створення позитивного іміджу у суспільстві; - використання зарубіжного досвіду; - розширення інфраструктурної мережі за рахунок доступу до нових сфер економіки; - поліпшення та розширення зв'язків з органами державної влади; - розширення зв'язків з громадськістю; - пряма підтримка з боку державної влади; - отримання додаткового доходу від реалізації проекту у вигляді тарифних платежів; - отримання державного або комунального майна у довгострокове використання; - постійне надходження платежів за проектами у довгостроковій перспективі; - довгострокове розміщення коштів під державні гарантії; - підвищення статусу проекту через участь державного партнера; - співфінансування проектів ДПП; - оптимізація розподілу ризиків та відповідальності щодо реалізації проекту. 	<ul style="list-style-type: none"> - недостатній обсяг гарантій та захищеності прав приватного партнера; - втручання держави у процес встановлення розмірів тарифів на послуги; - зміна законодавчої бази; - ризик невиконання державним партнером взятих на себе обов'язків; - розірвання договору або відмова від реалізації проекту з боку державного партнера; - втрата вкладених коштів внаслідок провалу проекту; - негативна тенденція економічної та політичної ситуації; - погіршення фінансового становища приватного партнера або брак коштів через занадто високу фінансову навантаженість; - відхилення від графіку виконання робіт по проекту.

Джерело: складено автором.

Оскільки держава та бізнес повинні враховувати інтереси суспільства, то також доцільно визначити сильні та слабкі сторони, можливості та загрози від реалізації проектів ДПП для суспільства. В таблиці 3 наведений SWOT-аналіз реалізації механізму державно-приватного партнерства з позиції громадськості.

Таблиця 2.12

SWOT-аналіз ДПП для суспільства

Внутрішнє середовище	
Сильні сторони (strengths)	Слабкі сторони (weaknesses)
- наявність значної кількості об'єктів інфраструктури державної та комунальної власності, що вимагають модернізації.	- недостатнє розуміння механізму ДПП та обізнаність громадськості щодо його можливостей.
Зовнішнє середовище	
Можливості (opportunities)	Загрози (threats)
- збереження та створення нових робочих місць; - зниження тарифів на послуги; - розширення переліку послуг; - підвищення якості та безпечності послуг; - розвиток інфраструктури певної території; - ефективне використання об'єктів інфраструктури; - забезпечення потреб населення необхідними товарами, роботами та послугами.	- підвищення тарифів за рахунок підвищення ефективності інфраструктурного об'єкту; - розчарування між очікуваннями та результатами партнерства.

Джерело: складено автором.

Отже, проведений SWOT-аналіз продемонстрував сильні сторони держави та приватного бізнесу, які варто брати до уваги, ініціюючи проекти ДПП, а також дозволив виявити їх слабкі сторони, які необхідно ліквідувати. Для громадськості використання державно-приватного партнерства також має свої сильні та слабкі сторони, кількість яких незначна, але їх не слід залишати осторонь уваги. SWOT - аналіз також допоміг розкрити для кожного з учасників партнерства можливості, які можна використати для ефективної реалізації проектів та передбачити потенційні загрози, що можуть перешкоджати розвитку партнерських взаємовідносин та на які доцільно звернути особливу увагу. Зокрема, з позиції громадськості ДПП відкриває багато можливостей, що в черговий раз підтверджує необхідність застосування цього механізму.

Крім того, в складених SWOT - аналізах слабких сторін виділено більше, а ніж сильних, що говорить про необхідність мінімізації наявних негативних позицій для подальшого просування державно-приватного партнерства з боку всіх учасників. Загроз від партнерської взаємодії також чимало, але з огляду на ту кількість можливостей, що відкривається, можна стверджувати, що потрібно розробляти ефективні заходи, які сприятимуть підвищенню привабливості нашої країни та стимулюватимуть приватних партнерів реалізовувати проекти ДПП.

При реалізації проектів державно-приватного партнерства неодмінно виникають ризики як у приватного, так і у державного партнера, які можуть істотно вплинути на ефективність проекту. Саме тому ще на початковому етапі реалізації проектів важливого значення набуває виявлення ризиків, пов'язаних з кожним елементом проекту, визначення їх змісту, аналіз, розподіл між учасниками проекту та визначення механізмів управління ними.

Ідентифікація та прогнозування ризиків, які можуть негативно вплинути на проекту, є важливим завданням обох партнерів. Ідентифікація дозволяє встановити причини, які провокують виникнення ризику, що призведе до певних наслідків (втрата прибутку, виникнення додаткових витрат, недосягнення цілей проекту). Однак, навіть незважаючи на попереднє передбачення ризиків, повністю уникнути їх появи та впливу на здійснення проекту неможливо, що пов'язано з існуванням великої кількості факторів, які перешкоджають розвитку взаємодії державного та приватного партнерів. При цьому, деякі ризики можливо визначити заздалегідь, наприклад, фінансові ризики, а розмір та вплив таких ризиків, як політичні чи нормативно-правові оцінити об'єктивно неможливо.

На законодавчому рівні для виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними постановою Кабінету Міністрів України № 232 від 16 лютого 2011 р. затверджено Методику виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними, згідно з якою

«ризик ДПП визначається як можливість настання події, дії або бездіяльності, які можуть впливати на державно-приватне партнерство на будь-якому етапі його здійснення, витрати, стан активів та якість послуг або очікувану прибутковість» [3].

Кожен проект, що реалізується на засадах ДПП є унікальним, отже важливим моментом є розроблення класифікації ризиків, з якими можуть зіткнутися учасники партнерства. Перелік ризиків, які можуть виникнути в процесі реалізації проектів досить різноманітний, тому існує безліч підходів до їх класифікації. У свою чергу, ризики можуть розподілятися залежно від сфери застосування проекту, його розміру та специфіки, особливостей учасників, етапу реалізації проекту та інших ознак.

Так, згідно Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними до істотних ризиків здійснення державно-приватного партнерства відносяться [3]:

- 1) отримання дозволів і ліцензій;
- 2) проектування і будівництво (реконструкція, поліпшення, ремонт тощо):
 - наявність та умови використання земельної ділянки;
 - недоліки технології;
 - перевитрата коштів;
 - затримка у завершенні;
 - нездатність підрядника;
 - ризики впливу на навколишнє природне середовище;
- 3) попит та ринок збуту;
- 4) операційні ризики:
 - постачання та вхідні матеріали;
 - недооцінка витрат;
 - недоліки технології;
 - нездатність оператора;
 - вплив на навколишнє природне середовище;
- 5) нормативно-правові ризики;

6) фінансові та макроекономічні ризики:

- наявність фінансування;
- фінансова здатність приватного партнера;
- відсоткова ставка;
- інфляція;
- курс гривні до іноземної валюти;

7) соціальні та політичні ризики, заперечення або опір з боку основних заінтересованих сторін;

8) форс-мажорні обставини та інші непередбачені події з високим рівнем впливу.

При цьому, вищенаведений перелік ризиків може змінюватись та доповнюватись, адже як зазначалось умови кожного проекту індивідуальні.

Зауважимо, що у зарубіжній літературі представлені різні класифікації ризиків ДПП. Види ризиків в розрізі окремих класифікаційних ознак представлені в таблиці 2.13.

Таблиця 2.13

Класифікація ризиків проектів ДПП у зарубіжній практиці

Класифікаційна ознака	Вид ризику
1	2
Проектування та розробка	<ul style="list-style-type: none">- придатність дизайну;- проблеми розробки;- проблеми впровадження;- варіації проектування та розробки;- надання послуг проектування.
Будівництво	<ul style="list-style-type: none">- фіксований термін та вартість проекту;- графік постачання;- затвердження плану;- безпечність для навколишнього середовища;- порушення наявних методів роботи;- підготовка будівельного майданчика;- перевезення будівельних засобів до буд майданчика;- варіації будівництва;- трудові суперечки.
Фінанси	<ul style="list-style-type: none">- забезпечення фінансування;- збереження фінансування (включаючи позики);- відсоткова ставка та податкові поправки;- податкові правила;- ціна ескалації капітальних вкладень.

1	2
Управління	<ul style="list-style-type: none"> - надання послуг / побудова об'єкту інфраструктури; - наявність послуг / засобів виробництва; - ремонт та витрати на технічне обслуговування; - безпека; - навчання персоналу; - пристосування до вимог споживачів; - операційні витрати; - приховані недоліки наявних засобів будівництва; - зміни у попиті.
Власність	<ul style="list-style-type: none"> - застраховані збитки або пошкодження активів; - моральне та фізичне зношення; - державне та місцеве законодавство; - громадські обов'язки; - форс-мажорні обставини; - реалізація залишкової вартості активів.

Джерело: [4, с. 358].

Як видно з таблиці 2.13, ця класифікація ризиків відрізняється від тієї, що закріплена у вітчизняному законодавстві. В ній ризики розподіляються залежно від етапів впровадження та реалізації проектів. Однак, обидві розглянуті класифікації заслуговують на увагу та можуть бути використані під час реалізації проектів ДПП.

Слід зауважити, що незважаючи на існування широкого переліку ризиків, важливо своєчасно виявити їх, усвідомлювати сутність цих ризиків та можливі шляхи їх уникнення.

При здійсненні державно-приватного партнерства однієї ідентифікації ризиків недостатньо, тому необхідно провести аналіз та оцінку цих ризиків. Попередній аналіз та оцінювання ризиків є одним із найголовніших завдань державного та приватного партнерів, оскільки він дозволяє здійснити більш точний прогноз ризиків на всіх етапах реалізації інфраструктурних проектів, розробити заходи для їх мінімізації та покращення життєздатності проекту ДПП.

Проведення оцінки ризиків здійснюється в обов'язковому порядку відповідно до згаданої вище Методики. На практиці застосовується широкий

спектр методів аналізу та оцінки ризиків, які мають дві взаємопов'язані види оцінки: якісну і кількісну. У свою чергу, якісна оцінка дозволяє визначити причини і фактори, що впливають на ризики, а кількісна оцінка передбачає чисельне визначення ризиків [3].

Відповідно до п. 10 Методики ризик оцінюється на основі історичних даних, прийнятих технічних моделей або експертних висновків [3]. При цьому, у ході оцінювання ризиків може використовуватися один або кілька методів в залежності від конкретного виду ризику.

Для проведення якісної оцінки ризиків, в основному, використовуються методи системного аналізу: аналогій, експертних оцінок, метод Дельфі, ранжирування, метод «дерева рішень» та інші евристичні методи (інтуїції, синтезу, дедукції, індукції, порівняння тощо). Розглянемо декілька найбільш уживаних методів якісної оцінки.

1. Метод експертних оцінок, який використовується тоді, коли оцінити ризики іншим способом неможливо або існує багато формальних ризиків, які математично оцінити складно. Застосування цього методу полягає у використанні інтелекту людей та їх здатності знаходити рішення формалізованих завдань.

Методика проведення експертного оцінювання передбачає формування мети оцінювання, постановку завдань, створення групи оцінювання, опис форми отримання необхідних результатів, підбір експертів та визначення їх компетентності. При цьому підбір експертів повинен здійснюватися таким чином, щоб фахівці, які ввійшли до групи, по-перше, були обізнані з особливостями здійснення ДПП; по-друге, були обізнані зі специфікою роботи певної галузі (сфери діяльності підприємства); по-третє, не були зацікавлені в результатах оцінювання. Компетентність експертів об'єктивно визначається ступенем їх кваліфікації в певній галузі знань шляхом аналізу професійної, наукової та іншої діяльності.

Експертний підхід до оцінювання ризиків ДПП проектів передбачає використання:

а) методу надання переваг, використовуючи який експерти нумерують об'єкти (показники ризику) у порядку їх характерності, при цьому найменш характерний елемент отримує номер 1.

Показник, для якого цей коефіцієнт найбільший, і є показником ризику, що на думку експертів, більшою мірою ймовірний для цього проекту;

б) методу рангів, при використанні цього методу експерти оцінюють важливість кожного елемента за шкалою відносної значимості в наперед обумовленому діапазоні від 0 до 10. Цей метод, на відміну від попереднього, дає можливість оцінити не тільки пріоритетність j-го елемента, але і ступінь його вагомості.

2. Метод аналогів, який застосовується для аналізу ризиків, якими може бути обтяжений проект. При цьому вивчається міжнародний досвід здійснення ДПП, формуються узагальнення і приймаються рішення щодо проекту. Недоліком цього методу є його описовий характер, а також той факт, що з часом вплив чинників ризику навіть на подібні проекти може змінитись, так само можуть змінитись і самі чинники ризику.

3. Метод «дерева рішень». Оцінюються всі найбільш ймовірні результати інноваційної діяльності залежно від варіантів реалізації інноваційних проектів.

4. Метод Дельфі. Метод, що дозволяє підвищувати рівень об'єктивності експертних оцінок, за рахунок узагальнення та статистичної обробки серії послідовних дій експертів шляхом опитувань, інтерв'ю, мозкового штурму з метою максимізації консенсусу для прийняття оптимального рішення при виборі альтернатив (інноваційного проекту).

5. Метод сценарію. Метод прогнозування варіантів розвитку подій в умовах зміни зовнішніх і внутрішніх факторів впливу на інноваційний проект. Кожному сценарію розвитку відводиться відповідне значення, оцінюється стандартне (допустиме) відхилення параметрів і визначається коефіцієнт варіації. Проект, для якого характерні найменше стандартне відхилення і

коефіцієнт варіації, вважається найменш ризикованим. Сценарії можуть мати оптимістичний, песимістичний і нейтральний характер.

Серед методів кількісної оцінки застосовуються аналіз чутливості, сценарний аналіз та метод Монте-Карло.

Аналіз чутливості (вразливості) здійснюється за допомогою послідовного зміни кожної змінної. При цьому своє значення змінює єдина з змінних (наприклад, p), і на цій основі обчислюється нова величина використовуюваного критерію (наприклад, чиста приведена вартість (NPV) або внутрішня норма прибутковості (IRR)).

Потім відбувається оцінка зміни критерію (у відсотках) у порівнянні з базисною подією і розраховується показник чутливості.

Показник чутливість – це величина відношення зміни критерію (у відсотках) до зміни значення змінної на 1%.

На підставі проведених розрахунків відбувається експертне ранжування змінних за ступенем важливості (дуже висока, середня, невисока), а потім експертна оцінка прогнозованості (передбачуваності) значень змінних (висока, середня, низька). Далі експерт може побудувати так звану матрицю чутливості, що дозволяє виділити найменш і найбільш ризиковані для інноваційного проекту змінні (показники). Необхідно підкреслити той факт, що аналіз чутливості до деякої міри є експертним методом. Крім того, у даній методиці не аналізується зв'язок (кореляція) між змінюваними змінними.

Сценарний аналіз, у даному випадку, являє собою розвиток методики аналізу чутливості інноваційного проекту в тому сенсі, що одночасному несуперечливому (реалістичному) зміненню піддається вся група змінних. Розраховуються песимістичний варіант (сценарій) можливої зміни змінних, оптимістичний і найімовірніший варіанти. Відповідно до цього розрахунками визначаються нові значення критеріїв NPV і IRR. Ці показники порівнюються з базисними значеннями і даються необхідні рекомендації.

Рекомендації ґрунтуються на принципі: навіть самий оптимістичний варіант не дозволяє допустити інноваційний проект до реалізації, якщо його

чистий дисконтований дохід менше нуля. І навпаки, якщо чистий дисконтований дохід більше нуля, а розглядається песимістичний сценарій, то проект може вважатися прийнятним.

Метод Монте-Карло – це метод формалізованого опису невизначеності, що використовується у найбільш складних для прогнозування проектах. Аналіз ризиків з використанням методу моделювання Монте-Карло являє собою комбінацію методів аналізу чутливості та аналізу сценаріїв.

Результатом такого аналізу є отримання розподілу ймовірностей можливих результатів інноваційного проекту (наприклад, ймовірність отримання чистої приведеної вартості $NPV > 0$) [5, с. 120-125].

Зазначені методи аналізу та оцінки ризиків повинні забезпечити ті аспекти управління проектами ДПП, які можуть найбільш ефективно вплинути на хід їх реалізації та мінімізувати вплив ризиків на сам проект.

Після ідентифікації всіх можливих ризиків та їх належного оцінювання потрібно здійснити оптимальний їх розподіл між сторонами угоди. Унікальна можливість ефективного розподілу ризиків між учасниками партнерства є специфічною ознакою партнерської взаємодії держави та бізнесу та створює переваги даної форми порівняно з іншими формами реалізації проектів.

Ефективність розподілу виявлених ризиків полягає в тому, що вони мають передаватись тій стороні, яка має можливість найкращим чином ним управляти, контролювати та звести їх вплив до мінімуму. Якщо ж одна з сторін візьме на себе ризик, яким вона не здатна управляти, вона буде постійно наражатися на нього та понесе додаткові витрати.

Досить часто спостерігається ситуація, коли між сторонами партнерства відсутні спеціальні домовленості про розподіл можливих ризиків, при цьому кожна сторона прагне перекласти ризики один на одного. Так, публічний партнер прагне перекласти більшість ризиків на приватну сторону. Цього не потрібно робити, оскільки це може зробити проект більш чутливим до змін та кризових явищ. Отже, держава також повинна брати на себе певну частку ризиків і сприяти їх пом'якшенню для приватного сектора на основі взаємної

підтримки. Таким чином, ризики повинні бути чітко розподілені між учасниками партнерства, включаючи публічний та приватний сектор або ж розподіл певних видів ризиків цими сторонами між собою.

На практиці, ризик, як правило, розподіляється в залежності від комерційної та переговорної сили сторін. Сильніша сторона перекладає ризик, який вона не хоче нести, на більш слабку сторону. Цей сценарій не обов'язково забезпечує найбільш дієве і ефективне управління ризиками. На рисунку 2.4 така ситуація показана з точки зору держави. Перекладання занадто великого ризику приватному партнеру призводить до високої вартості, неефективності або навіть провалу проекту, а занадто малого ризику – до програшу в співвідношенні «ціна-якість».

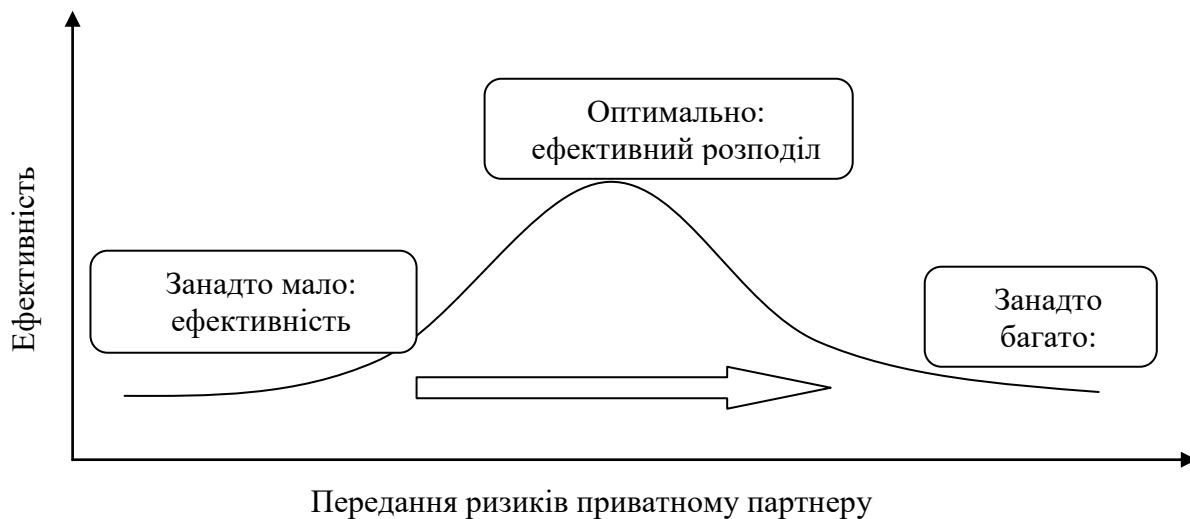


Рис. 2.4. Схема ефективного розподілу ризиків серед учасників партнерства

Джерело: [6, с. 66].

Здебільшого, ризики, що пов'язані з конкретною реалізацією проекту закріплюються за приватним партнером, який бере на себе відповідальність за проектування, будівництво та управління об'єктом. У свою чергу, публічний партнер має більше можливостей і повноважень щодо вирішення політичних питань і ризиків, які більш глобальні та масштабні за своїми розмірами й наслідками. Також на державний сектор перекладаються ті ризики, які потребують значних матеріальних затрат, тому що він має можливість

розподіляти ризик на платників податків і готовий витратити прогнозовані майбутні доходи бюджету, які будуть отримані за рахунок даного проекту. Однак перевага держави в даному аспекті є досить суперечливою, бо приватний партнер також здатний до розподілу ризику, як правило, між різними фінансовими ринками. Таким чином, загальний ризик для приватного сектору може виявитися нижчим, ніж для державного [7, с. 89]. Крім цього, є й ризики, такі як форс-мажорні обставини, які жодна з сторін не в змозі повністю контролювати, у такому випадку ризики розподіляються між обома учасниками одночасно.

Як свідчить досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном, який узагальнений Винницьким, Лендселем, Онищуком та Сегварі, оптимальний розподіл ризиків державно-приватного партнерства має наступний вигляд (таблиця 2.14).

Таблиця 2.14

Оптимальний розподіл ризиків між сторонами партнерства згідно
зарубіжної практики

Сторона, за якою закріплюється ризик		
Приватний партнер	Державний партнер	Спільне управління ризиками
<ul style="list-style-type: none"> - Розроблення проекту - Планування - Будівництво - Експлуатація - Обслуговування - Інфляція та відсоткові ставки - Обмінні курси - Надходження - Оподаткування - Залишкова вартість 	<ul style="list-style-type: none"> - Регуляторні/ політичні - Екологічні - Пов'язані із тендерним процесом - Пов'язані з економічним розвитком 	<ul style="list-style-type: none"> - Пошкодження/ збитки - Форс-мажор - Попит/ використання - Відносини із працівниками - Прибутки/ збитки - Технологічне відставання

Джерело: [8, с. 23].

Як видно з таблиці 2.14, світова практика передбачає передачу приватному партнеру значної кількості ризиків, які пов'язані з самим процесом виконання проекту. На державного партнера перекладаються зовнішні ризики та деяка частина ризиків залишається під спільним керуванням обох сторін.

Якщо ж керуватися цим підходом, то ризики, які закріплені у Методиці, можуть бути розподілені між сторонами партнерства у такий спосіб (таблиця 2.15).

Таблиця 2.15

Оптимальний розподіл ризиків між сторонами партнерства в Україні

Сторона, за якою закріплюється ризик		
Приватний партнер	Державний партнер	Спільне управління ризиками
<ul style="list-style-type: none"> - Отримання дозволів та ліцензій - Проектування і будівництво - Операційні ризики - Фінансові та макроекономічні ризики 	<ul style="list-style-type: none"> - Соціальні та політичні ризики - Нормативно-правові ризики 	<ul style="list-style-type: none"> - Форс-мажорні обставини та інші непередбачені події з високим рівнем впливу - Попит на ринок збуту

Джерело: пропозиція автора.

Слід, відмітити, що вищенаведені переліки ризиків та їх розподіл між державним і приватним партнерами можуть змінюватись, адже він залежить від форми їх співробітництва та сфери реалізації проекту. Кожен проект матиме свій, тільки йому притаманний перелік ризиків, які не зазначені у вищенаведених таблицях, і які необхідно буде виявити та оптимально розподілити, для того щоб максимізувати ефективність проекту.

Зауважимо, що в розвинутих країнах світу розподіл ризиків між сторонами ДПП здійснюється на основі наступних принципів [4, с. 364]:

- справедливого розподілу ризиків, пов'язаних із виконанням договору, укладеного у рамках ДПП, між державним та приватним партнером;
- передачі приватному партнеру частини ризиків у процесі здійснення ДПП;
- урахування особливостей проекту ДПП;
- урахування можливості сторони партнерства оцінити та контролювати ризики, здійснювати своєчасні заходи щодо управління ними, вживати ефективних заходів із мінімізації ризиків, диверсифікувати ризики та зменшувати ризики за більш низьких затрат;

- урахування фінансового становища сторони, на яку покладається ризик, а також її здатності відповідати за наслідки такого ризику.

У деяких країнах, зокрема в Канаді, Південній Африці, Австралії, розроблено детальні матриці ризиків, які допомагають ініціаторам створення ДПП контролювати процес розподілу ризиків. Матрицю розподілу ризиків, розроблену урядом Британської Колумбії для використання місцевими муніципалітетами відображено у таблиці 2.16.

Таблиця 2.16

Рекомендована матриця розподілу ризику у ДПП
для муніципалітетів Канади

Категорія ризику	Публічний сектор	Підрядник	Оператор	Приватний позикодавець	Приватний власник
Розроблення		X			X
Проектування		X		O	
Будівництво		X		O	
Експлуатація			X	O	X
Обслуговування			X		X
Інфляція				O	X
Відсоткові ставки				O	X
Валюта				O	X
Надходження			O	O	X
Використання			X	O	X
Оподаткування					X
Екологія	X	O			X
Регуляторний/ політичний	X				O
Пошкодження/ завдання збитків	O	X	X		O
Залишкова вартість				O	X
Технологічне застарівання			O		X
Приховані (у минулому) дефекти	X	O	O	O	
X – Основний суб'єкт, який бере на себе ризик O – Другорядний суб'єкт, який бере на себе ризик					

Джерело: [8, с. 26].

Не менш важливою складовою є розробка заходів щодо мінімізації ризиків на стан впровадження проекту.

Зменшення ризику є спробою обмежити дію ризику на конкретний аспект процесу реалізації проекту. Способи пом'якшення та ліквідації наслідків виникнення тих або інших ризиків залежать від багатьох чинників самого ризику, серед яких: вид і його характер, джерело походження та сторона, яка несе відповідальність за нього. При цьому, заходи стримання та нейтралізації дії ризиків повинні бути обов'язково прописані в угоді партнерства.

Зауважимо, що незалежно від того для якої сторони ризик буде нести небезпеку, в інтересах обох партнерів робити все, щоб ризик не матеріалізувався. Оскільки настання ризиків на початкових стадіях (проектування, будівництво), відповідальність за які несе приватний партнер, можуть суттєво вплинути на кінцевий результат, в якому зацікавлений державний партнер.

Засоби державного сектора стосовно мінімізації ризиків включають у себе [5, с. 128]:

- здійснення досліджень до оголошення конкурсу;
- аналіз кращих практик проведення та оцінки конкурсу;
- скорочення можливостей для ненавмисного прийняття на себе ризику;
- розробку плану дій у випадку непередбаченого припинення надання послуг за проектом;
- структурування платежів таким чином, щоб мінімізувати фінансові втрати навіть у випадку неналежного рівня реалізації проекту;
- страхування проекту в міру необхідності;
- аналіз кращих практик моніторингу, контролю та управління;
- визнання того, що співвідношення ціни і якості не обов'язково означає «низьку вартість».

Аналіз засвідчує, що в процесі управління ризиками можливе використання таких компенсаційних механізмів подолання їхніх наслідків [4, с. 364-365]:

- надання державної підтримки;
- здійснення партнером виплат, які покривають нестачу коштів;

- відшкодування державним або приватним партнером збитків, в тому числі заздалегідь оцінених збитків;
- звільнення партнера від відповідальності за невиконання окремих зобов'язань, якщо таке невиконання обумовлене настанням події, яка визначена як ризик;
- зупинення виконання певного зобов'язання у разі настання події, яка визначена як ризик;
- перегляд умов договору в разі настання події, яка визначена як ризик (у тому числі продовження строку договору);
- розірвання договору з урегулюванням майнових претензій;
- зміни тарифної політики щодо товарів, робіт та послуг, що виробляються (надаються) в рамках ДПП;
- передача окремих прав за проектом ДПП третім особам, зокрема кредиторам;
- страхування партнером ризиків, за які він відповідає;
- інших компенсаційних механізмів, не заборонених законодавством.

Дослідивши питання виявлення, аналізу, розподілу та мінімізації ризиків, можна зробити висновок, що застосування державно-приватного партнерства сприяє розвитку державних та комунальних об'єктів інфраструктури, підвищує рівень життя населення та забезпечує економічний розвиток країни в цілому. Водночас воно породжує цілий спектр різноманітних ризиків, які постають перед учасниками та можуть вплинути на успішність проекту. Тому своєчасне їх виявлення, детальний аналіз, ефективний розподіл та прийняття дієвих заходів запобігання та ліквідації негативних наслідків впливу є важливим завданням сторін партнерських взаємовідносин як та етапі ініціації проекту, так і в процесі його реалізації.

Питання прибутковості на рівні ініціювання проектів не обов'язково означає розрахунок економічних показників. Його можна розглядати з точки зору фактичних вигід, якими будуть забезпечені не тільки сторони партнерства,

але і суспільство від реалізації відповідного проекту ДПП в середньо- та довгостроковій перспективі.

Вступаючи у партнерство, сторони переслідують протилежні інтереси і цілі. Так, державний партнер прагне забезпечити надання якісних послуг відповідно до стратегічних пріоритетів, а приватний партнер – одержати максимально можливий прибуток,

Держава, від реалізації проекту з приватним партнером, переслідує наступні інтереси та цілі:

- вирішення соціально-економічних проблем;
- реалізація стратегічно та соціально важливих проектів;
- отримання додаткових надходжень до бюджету (від отримання концесійних/орендних платежів);
- економія бюджетних коштів;
- підвищення доступності та якості соціально значущих послуг;
- підвищення рівня зайнятості населення;
- покращення стану навколишнього середовища
- підвищення соціально-економічної активності в країні, в тому числі в регіональному та галузевому розрізі;
- підвищення конкурентоспроможності національної економіки.

Інтереси та цілі приватного партнера полягають у наступному:

- створення та зміцнення позитивного іміджу у вирішенні стратегічних соціально-значущих проблем;
- підвищення статусу та престижності проекту через участь державного партнера;
- збільшення прибутковості бізнесу у період реалізації проекту за рахунок інновацій та підвищення продуктивності праці;
- отримання прибутку при знижених ризиках;
- залучення дешевих державних ресурсів у власні бізнес-проекти;
- більш вільний доступ до управління і вилучення прибутку від експлуатації об'єктів державного та комунального майна;

- отримання певних державних гарантій повернення коштів від довгострокового інвестування коштів.

Суспільство переслідує задоволення власних потреб та покращення життєдіяльності. Так, інтереси та цілі суспільства полягають у наступному:

- збереження та створення нових робочих місць;
- підвищення рівня забезпеченості населення житлом;
- покращення умов роботи;
- підвищення якості життя населення за рахунок розвитку інфраструктури;
- зниження тарифів на послуги;
- розширення переліку послуг;
- підвищення якості та безпечності послуг;
- забезпечення потреб населення необхідними товарами, роботами та послугами.

Можливість досягнення вищезазначених та інших інтересів та цілей забезпечить успішність проекту та задоволеність усіх його учасників.

Підводячи підсумки, можна зробити висновок, що етап ініціації проекту є дуже важливим при реалізації проектів партнерської взаємодії. Він надає можливість його учасникам оцінити свої можливості виконання проекту, передбачити переваги та недоліки його виконання, визначити проблеми та ризики, з якими вони можуть зіткнутися, розробити можливі рішення проблем, усвідомити вигоди, які вони отримають від його виконання та прийняти рішення про доцільність реалізації проекту. Так, SWOT-аналіз допомагає державі, бізнесу та суспільству визначити свої сильні та слабкі сторони, а також можливості та загрози в рамках реалізації партнерства. Ідентифікація ризиків кожного проекту, їх комплексний аналіз, оптимальний розподіл між державним та приватним партнером, а також розробка заходів пом'якшення дії ризиків забезпечує високу ефективність співпраці партнерів та сприяє досягненню кращих результатів проекту. А аналіз прибутковості дозволяє оцінити вигоди, які отримає кожен з учасників в результаті реалізації проекту державно-приватного партнерства.

2.4. Технологія SWOT-аналізу в обґрунтуванні передінвестиційних рішень на мезорівні

Реформа децентралізації в Україні актуалізує дослідження питань забезпечення економічного зростання на рівні добровільно об'єднаних територіальних громад. Підґрунтя зростання формують дії суб'єктів господарювання, спрямовані на зміцнення конкурентної позиції муніципального утворення, активізацію його економічного потенціалу, залучення інвестицій, створення нових робочих місць та підвищення якості життя для всіх мешканців громади.

Запровадження реформи децентралізації супроводжується появою нових механізмів розвитку муніципальних утворень, що передбачають комплексне поєднання зусиль публічного, приватного та громадського секторів економіки, задіяння потенціалу державно-приватного партнерства, кооперації, міжрегіонального та міжнародного співробітництва. Важливими елементами цих механізмів є використання власних ресурсів громади, співпраця з сусідами, кооперація, залучення коштів приватного сектора.

Ініціюванню будь-якого управлінського рішення зокрема на мезорівні передуює аналіз поточного стану справ, що знаходить візуальну інтерпретацію у SWOT-аналізі муніципального утворення.

Починаючи з 60-х років минулого століття SWOT-аналіз широко застосовується у стратегічному плануванні та полягає в поділі чинників і явищ на чотири категорії: сильні (Strengths) і слабкі (Weaknesses) сторони, можливості (Opportunities) та загрози (Threats) [1]. Відтак назва «SWOT-аналіз» походить від перших літер англійських слів. Як правило, з метою отримання якісного аналізу сильні і слабкі сторони трактують як внутрішні чинники, а можливості і загрози – як зовнішні чинники, які містяться у ближньому і дальньому оточенні муніципального утворення. Отже, технологія SWOT-аналізу дозволяє проаналізувати внутрішні та зовнішні чинники, що впливають

на розвиток муніципального утворення у цілому, на рівень життя мешканців громади, виявити сильні й слабкі сторони внутрішньо територіального розвитку, можливості і загрози, які виникають ззовні [2, с. 44].

На рівні муніципального утворення чинники «SWOT-аналізу» інтерпретуються відносно складових потенціалу муніципального утворення, можливостей та загроз, що виникають під час реалізації стратегічного бачення. Так:

сильні сторони – внутрішній потенціал чи ресурс, що може зумовити формування конкурентної переваги муніципального утворення;

слабкі сторони – види діяльності, ресурси, обставини, які використовуються неефективно або не за призначенням; існуючі внутрішні особливості муніципального утворення, які ускладнюють умови розвитку;

можливості – шанси, що їх можна використати для досягнення стратегічних цілей розвитку муніципального утворення; існуючі зовнішні особливості та умови, сприятливі для розвитку муніципального утворення, що є або можуть виникнути в майбутньому;

загрози – будь-які зовнішні процеси або явища, що перешкоджають руху в напрямі досягнення бачення та цілей розвитку муніципального утворення; існуючі зовнішні особливості та умови, які несприятливі й навіть небезпечні для розвитку муніципального утворення і які є або можуть виникнути в майбутньому.

Головна мета проведення SWOT-аналізу – пошук внутрішніх можливостей, які дозволять скористатись сильними сторонами муніципального утворення та подолати слабкі сторони; пошук шляхів, які дозволять скористатись можливостями й протистояти загрозам або перетворити їх на можливості.

Внутрішні чинники муніципального утворення оцінюють з позиції їх сили і слабкості. У їх складі – чинники, що їх територіальна громада дістала природно чи історично, наприклад, географічне розташування, кліматичні умови, забезпеченість природними ресурсами, стан економіки, розвиток

інфраструктури, а також наявні передумови для якихось позитивних чи негативних процесів. Зокрема, сильними сторонами муніципального утворення є ресурси, а слабкими – перешкоди на шляху розвитку громади.

Ідеологія технології SWOT-аналізу може бути представлена у вигляді матриці (рис. 2.5).

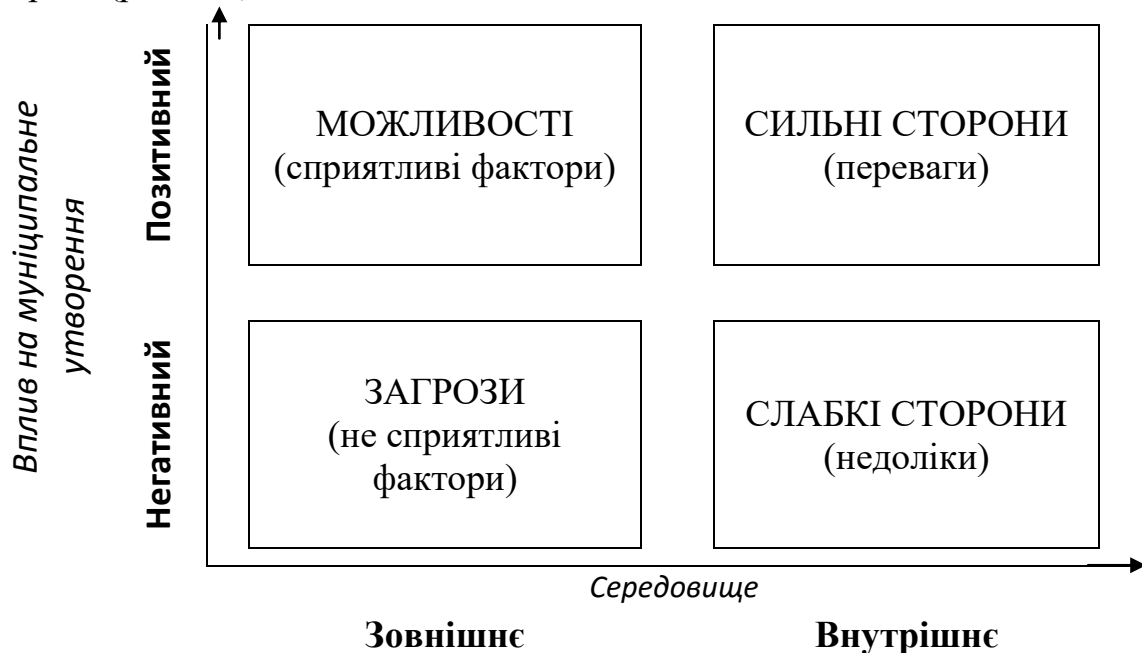


Рис. 2.5. Логіка формування матриці SWOT-аналізу муніципального утворення

Джерело: [3, с. 62].

Зовнішні чинники оцінюються з позиції можливостей і загроз. Під можливостями слід розуміти сприятливі умови, які створює зовнішнє середовище. Наприклад, йдеться про прийняття законів про спеціальні режими інвестування на певних територіях, що активізує інвестиційну діяльність, створення робочих місць, поживляє економічну діяльність, призводить до збільшення надходжень до бюджетів усіх рівнів; динаміку національної та світової економіки, наприклад, позитивна світова кон'юнктура цін та продукцію, що виробляється; глобальні технологічні зміни; національне та міжнародне законодавство; національні й міжнародні події. Зовнішнє середовище також багате чинниками, що негативно впливають на розвиток муніципального утворення й тому визначаються як загрози, бо здатні

призвести до втрат або зниження темпів зростання соціально-економічного розвитку (наприклад, демографічні зміни в країні та світі загалом; глобальні кліматичні зміни та екологічна загроза; георегіональні політичні та економічні тенденції тощо).

Можливі ключові питання до експертів у технології SWOT-аналізу муніципального утворення представлено у таблиці 2.17.

Таблиця 2.17

Ключові питання до експертів у технології SWOT-аналізу
муніципального утворення

STRANGTHS – Сильні сторони	WEAKNESSES – Слабкі сторони
<ol style="list-style-type: none"> 1. Які конкурентні переваги є у муніципального утворення порівно з іншими? 2. До яких ресурсів муніципальне утворення має доступ? 3. Що в муніципальному утворенні робиться добре? 4. Які види діяльності в муніципальному утворенні ефективні? 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Чого немає в муніципальному утворенні порівняно з іншими? 2. Які ресурси використовуються неефективно? 3. Які соціальні, економічні, демографічні та екологічні проблеми є перешкодами для розвитку муніципального утворення? 4. Що муніципальне утворення робить погано? 5. Що ускладнює розвиток муніципального утворення?
OPPORTUNITIES – Можливості	THREATS – Загрози
<ol style="list-style-type: none"> 1. Які умови сприятимуть розвитку муніципального утворення? 2. Які економічні можливості є у муніципального утворення? 3. Які економічні можливості муніципальне утворення може здобути? 4. Чим муніципальне утворення може скористатися для досягнення цілей свого розвитку? 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Які сьогоденні та майбутні економічні, соціальні, ринкові тенденції перешкоджають добробуту та розвитку муніципального утворення? 2. Що є небезпечним для розвитку муніципального утворення? 3. Які сьогоденні та майбутні явища несприятливі для розвитку муніципального утворення?

Джерело: складено автором

Головним інструментом оцінювання внутрішніх та зовнішніх чинників виступає думка експертів, що базується на результатах аналітичних оцінок. SWOT-аналіз можна провести шляхом опитування мешканців громади, представників бізнесу, громадських організацій.

На базі отриманих результатів обираються найбільш гострі проблеми, які хвилюють більшість мешканців муніципального утворення.

Аналіз внутрішніх чинників муніципального утворення науковці пропонують проводити в розрізі окремих блоків [4, с. 47], які відповідають складовим потенціалу бідь-якої адміністративно-територіальної одиниці. Наприклад, внутрішні чинники муніципального утворення можна оцінювати в розрізі: природно-ресурсного потенціалу; економічного потенціалу; трудового потенціалу; фінансового потенціалу; науково-технічного потенціалу; стану оточуючого природного середовища. Додатково можуть бути виділені такі складові: рекреаційний потенціал, рівень природно-технічної безпеки, просторово-економічний потенціал інше.

Природно-ресурсний потенціал характеризується станом і прогностичними оцінками земельних, водних, лісових, мінерально-сировинних, оздоровчих і рекреаційних ресурсів.

Оцінка земельних ресурсів проводиться на основі визначення рівня та ефективності використання земельних ресурсів за даними земельного кадастру; рівня господарського використання земель, розподілу земельного фонду за власниками і землекористувачами, за категоріями земель; рівня забудови земель населених пунктів, промисловості, транспорту і зв'язку, частки земель екологічної мережі; грошової оцінки земель, можливості та умов функціонального перерозподілу земель. Наводяться дані про якісний стан та рівень біопродуктивності земельних угідь та ефективність їх використання.

Оцінка водних ресурсів проводиться шляхом визначення їх обсягів, якісного стану, ступеня та ефективності використання.

Лісові ресурси оцінюються за площею, породним складом, віковою структурою, категоріями захищеності, продуктивністю та використанням лісового фонду.

Мінерально-сировинні ресурси оцінюються за їх структурою, запасами та можливостями їх приросту, обсягами та умовами видобутку.

Оцінка оздоровчих та рекреаційних ресурсів проводиться шляхом визначення їх придатності для лікування та відпочинку (кліматичні умови, естетична цінність ландшафтів, наявність бальнеологічних властивостей тощо).

Загальні характеристики сильних та слабких сторін природно-ресурсного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі, наведено у таблиці 2.18.

Таблиця 2.18

Загальні характеристики сильних та слабких сторін природно-ресурсного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – Вигідне географічне розташування – Наявність водних артерій – Значні земельні ресурси, висока родючість чорноземів – Наявність унікальних ландшафтів на узбережжі водних артерій – Наявність вільних земельних ділянок для господарського засвоєння – Значні поклади важливих для промисловості корисних копалин (вугілля, природний газ, нафта, калійні солі, сировина для промисловості будівельних матеріалів тощо) – Клімат континентальний, теплий, помірно засушливий 	<ul style="list-style-type: none"> – Великий рівень замулення води в лиманах – Великий рівень використання хімікатів у сільському господарстві на територіях, де працюють великі сільськогосподарські компанії, що призводить до значного хімічного забруднення навколишнього середовища – Розташування у зоні ризикованого сухостепоного землеробства – Відносно нижча природна продуктивність земельних ресурсів

Джерело: складено автором

Економічний потенціал характеризується станом та прогностичними оцінками розвитку виробництва, торгівлі, інвестиційної діяльності, розвитком інфраструктури.

Виробництво оцінюється за обсягами виробництва, кількістю суб'єктів господарювання, їх розподілом за видами економічної діяльності, за формами власності, за розміром, розгалуженістю виробничої бази, часткою наукоємних інвестиційно-спроможних галузей і підприємств, здатних до реалізації інноваційної моделі економічного зростання. Наводяться дані щодо просторової концентрації виробничих потужностей, формування кластерів.

Торгівля оцінюється за типами ринків, доступністю до основних ринків, обсягом експорту та імпорту, структурою експорту та імпорту за типами товарів, за групами споживачів, наявністю міжнародних транспортних коридорів.

Оцінка інвестицій проводиться шляхом визначення обсягу залучених інвестицій, капіталовкладень, напрямів спрямування інвестицій, рівнем інвестиційної активності.

Інженерно-транспортна інфраструктура оцінюється за потужністю, технічним станом та щільністю інженерно-транспортної інфраструктури.

Оцінка базової інфраструктури проводиться шляхом визначення стану об'єктів інфраструктури, рівня будівництва та ступені насиченості ринку послуг у ключових галузях, стану водопостачання, водовідведення та очищення стічних вод, транспортної інфраструктури: дороги (довжина, структура по класах, утримання і ремонт); залізниці (довжина, частка двосторонніх та електрифікованих залізничних шляхів), комунікаційні мережі – бездротові, кабельні та релейні види, охоплення, радіо і телебачення, густота мережі телефонних станцій та автоматів, тощо, іригації (потужність, частка зрошуваних земель); звалищ твердих побутових відходів, систем та мереж енергопостачання – джерела енергопостачання за видами, їх потужність, обсяг будівництва й експлуатаційні характеристики, споживання електроенергії – загальне і побутове (у споживчому секторі).

Загальні характеристики сильних та слабких сторін економічного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі, наведено у таблиці 2.19.

Трудовий потенціал характеризують демографічні характеристики, освітній і професійний рівні населення, ринок праці, соціальний добробут, рівень розвитку соціальної інфраструктури.

Оцінка демографічних характеристик включає визначення чисельності та щільності населення, рівня народжуваності та смертності, динаміки змін населення, природного приросту населення, вікової та статеві структури населення, співвідношення між віковими групами, етнічного складу населення, тенденції змін економічно активного населення, еміграцію та імміграцію.

Таблиця 2.19

Загальні характеристики сильних та слабких сторін економічного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – Високий рівень диверсифікації економіки, в тому числі аграрний сектор – Багатогалузева місцева економіка (великі і малі промислові підприємства, комерційні та сервісні компанії, аграрні підприємства з різними виробничими спеціалізаціями) – Близькість до транспортних вузлів міжнародного значення – Розвинене підприємницьке середовище, високий рівень ділової активності – Високий рівень розвитку відновлювальної енергетики – Розвинуті приватні селянські господарства, малі і середні підприємства – Інвестиційно приваблива територія для землеробства – Інвестиційно приваблива територія для рекреації – Фруктові сади та овочеві плантації, які можуть стати основою розвитку сільськогосподарських кооперативів 	<ul style="list-style-type: none"> – Відсутність обробки сільськогосподарської продукції на території громади, яка могла б забезпечити додаткові робочі місця і доходи у бюджет громади – Низький рівень залучення інвестицій в економіку – Відсутність знань у питаннях розвитку бізнесу – Небажання мешканців реєструвати господарську діяльність / робота без оформлення – Поганий стан інфраструктури водопостачання – в контексті забезпечення технічної інфраструктури потенційним інвесторам – Відсутність традицій і активності мешканців громади в агропродовольчій сфері – Мала частка підприємств малого та середнього бізнесу у структурі економіки громади – Відсутні умови для створення та розвитку підприємств з переробки сільськогосподарської продукції. Сільгоспвиробник не може реалізувати свою продукцію за належну ціну

Джерело: складено автором.

Освітній і професійний рівні населення передбачають характеристику освітніх послуг за рівнями освіти, територіальну організацію та оптимальний розподіл шкіл, достатність учительських кадрів, основні показники початкової освіти, рівні вибуття учнів зі шкіл, ставлення до освіти з боку працюючих і безробітних громадян, професійний і кваліфікаційний склад працездатного населення, інтелектуальний рівень і здібність до навчання й розвитку, можливості для навчання та підвищення кваліфікації персоналу.

Ринок праці оцінюють за структурою та стабільністю зайнятості, часткою зайнятих у сільському господарстві, промисловості, народними промислами тощо, пріоритетними формами зайнятості; рівнем, динамікою і структурою безробіття; розподілом зайнятості поміж різними соціальними групами; професійними характеристиками зайнятого населення і безробітних, їх відповідністю вимогам роботодавців; характеристикою пропозиції та попиту на робочі місця, заходами з подолання безробіття (активні та пасивні); пристосовуваністю до умов ринку праці.

Соціальний добробут характеризують: доходи населення (загальна динаміка), структура і динаміка доходів по секторах; соціальні групи, уразливі групи (пенсіонери, меншини, жінки, молодь); структура доходів за галузями; структура витрат за групами товарів та послуг; рівень бідності; рівень інфляції.

Рівень розвитку соціальної інфраструктури оцінюють з позиції таких чинників, як: відпочинок, розвиток закладів культури, стан житлового фонду та забезпеченість населення житлом.

Загальні характеристики внутрішніх сторін трудового потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі, наведено у таблиці 2.20.

Фінансовий потенціал характеризує структура бюджету (доходна та витратна частини); бюджетне співвідношення між власними доходами (наприклад, надходження від податку на доход, місцевих податків та зборів, податків, що розподіляються між місцевим та центральним бюджетами, тощо); розподіл доходної та витратної частин за статтями бюджету.

Загальні характеристики сильних та слабких сторін трудового потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – Толерантність мешканців щодо людей з іншими поглядами і релігійними переконаннями – Багато вільної та освіченої робочої сили – Добра демографічна ситуація – Ідентичність спільноти (козацьке осадництво) – ідентифікація себе з місцем проживання, почуття відповідальності за найближче оточення – Відсутність серйозних соціальних конфліктів – Сильні соціальні зв'язки 	<ul style="list-style-type: none"> – Пасивна життєва позиція великої частини мешканців – Від'ємний природний приріст і старіння суспільства – Вузькі і низькі професійні кваліфікації частини мешканців – Багато прогалин у компетенціях відповідно до вимог теперішнього ринку праці – Низький рівень громадської активності – Помірковано високий рівень виїздів на заробітки (заробітчанської міграції) – Високий рівень безробіття – Обмежені можливості щодо працевлаштування у сільській місцевості

Джерело: складено автором

Оцінка науково-технічного потенціалу проводиться за показниками наявності науково-дослідних, дослідно-експериментальних, упроваджувальних, інформаційних, проектних організацій, вищих навчальних закладів, їх відповідності спеціалізації економіки регіону, кількісної характеристики та рівня кваліфікації наукових кадрів, наявності наукових розробок світового рівня, кількості отриманих патентів.

Загальні характеристики сильних та слабких сторін науково-технічного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі, наведено у таблиці 2.21.

Стан навколишнього природного середовища характеризується рівнем забруднення водного та повітряного басейнів, ґрунтів, обсягами накопичення всіх видів відходів та їх видовою структурою, акустичного дискомфорту, електричних і магнітних полів, випромінювання і опромінювання, потужністю, структурою та перспективами нарощування елементів екологічної мережі (заповідники, національні природні парки, біосферні заповідники, заказники, екологічні коридори тощо).

Таблиця 2.21

Загальні характеристики сильних та слабких сторін науково-технічного потенціалу муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – Впровадження інновацій у соціальній сфері – Впровадження інновацій на підприємствах – Активність молоді, яка готова до впровадження результатів науково-технічних розробок 	<ul style="list-style-type: none"> – Низький рівень розвитку матеріально-технічної бази фундаментальних наукових досліджень – Відсутність у молоді мотивації до наукових досліджень – Відсутність наукових та науково-технічних розробок – Низький рівень інноваційно-інвестиційної діяльності – Недостатній рівень інтегрованості науки та реального сектору економіки

Джерело: складено автором.

Загальні характеристики сильних та слабких сторін стану навколишнього природного середовища муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі, наведено у таблиці 2.22.

Таблиця 2.22

Загальні характеристики сильних та слабких сторін стану навколишнього природного середовища, що використовуються в SWOT-аналізі

Сильні сторони	Слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> – Наявність місцевого сміттєзвалища, яке можна ще використовувати приблизно 30 років – Низьке екологічне навантаження на територію за відсутності потенційно небезпечних для довкілля промислових підприємств 	<ul style="list-style-type: none"> – Великий рівень використання хімікатів у сільському господарстві на територіях, де працюють великі сільськогосподарські компанії (засоби охорони рослин, добрива тощо), що призводить до значного хімічного забруднення навколишнього середовища, – Великий рівень замулення води в лиманах – Неналагоджена система сортування сміття – Незадовільний стан природних водних об'єктів – Винищення лісових насаджень – Забруднення джерел питного водопостачання

Джерело: складено автором

Оцінювання зовнішніх чинників муніципального утворення науковці теж пропонують проводити з позиції стратифікації територіального простору, тобто його поділу за окремими складовими. Наприклад, на думку британських експертів-регіоналістів можливості та загрози на місцевому рівні доцільно оцінювати в розрізі таких блоків: демографічні процеси, економіка, комунікація та туризм, регіональні та інтернаціональні контакти, місцеве самоврядування (законодавчі рішення) [4, с. 71-72]. На наш погляд, оскільки мова йде про чинники зовнішнього відносно муніципального утворення середовища, найбільш вдалою є стратифікація, запропонована американськими дослідниками [5], тобто поділ чинників за такими складовими: зовнішньоекономічна та зовнішньополітична ситуація, макроекономічна ситуація, геоекономічне та геополітичне положення, демографічна та соціальна ситуація.

Загальні характеристики зовнішніх чинників муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі наведені у таблиці 2.23.

Таблиця 2.23

Загальні характеристики можливостей та загроз муніципального утворення, що використовуються в SWOT-аналізі

Можливості	Загрози
1	2
ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНА ТА ЗОВНІШНЬОПОЛІТИЧНА СИТУАЦІЯ	
<ul style="list-style-type: none"> – Надходження зовнішніх інвестицій – Посилена увага міжнародних донорів і громадських організацій до діяльності, спрямованої на соціальні питання і розвиток, на місцевому рівні – Розвиток транскордонного співробітництва – Доступність міжнародних фондів для розвитку інфраструктури – Реалізація проектів міжнародної технічної допомоги, які підтримуватимуть об'єднані громади 	<ul style="list-style-type: none"> – Ризиковість інвестування коштів в Україну через нестабільність економічної та політичної ситуації – Вимогливість фінансування з боку міжнародних донорів

1	2
МАКРОЕКОНОМІЧНА СИТУАЦІЯ	
<ul style="list-style-type: none"> – Реформа децентралізації – Існування в Україні організацій-грантодавців, можливість використання фінансових ресурсів Державного фонду регіонального розвитку для розвитку інфраструктури у громаді – Державна політика, спрямована на стимулювання розвитку громад – Доступність дотаційних коштів на створення та розвиток підприємств на місцевому рівні – Розширення попиту на товари місцевого виробництва на внутрішньому ринку – – Фінансова підтримка об'єднаних громад державними фондами розвитку – Законодавство, яке стимулює розвиток виробництва енергії з відновлювальних джерел – 	<ul style="list-style-type: none"> – Часті зміни законодавства – Зменшення фінансування з державного бюджету – Відсутність сформованого бачення остаточного формату децентралізації, що гальмує процес стратегічного планування та опрацювання планів просторового устрою – Складна економічна ситуація в країні – Нестабільність та непередбачуваність економічної політики в державі – Недосконалість податкового законодавства, що призводить до недекларування доходів і до переходу частини економіки в «сіру» зону – Можливість безвізового в'їзду до Європейського Союзу, що створює реальну загрозу для ринку праці в коротко- або довгостроковій перспективі – Значна «тінізація» малого бізнесу – Інфляція, нестабільний курс валюти
ГЕОЕКОНОМІЧНЕ ТА ГЕОПОЛІТИЧНЕ ПОЛОЖЕННЯ	
<ul style="list-style-type: none"> – Доступні кошти на навчання працівників – Встановлення співпраці з сусідніми муніципальними утвореннями – Розширення міжнародних контактів – Доступність коштів в державному бюджеті для заходів на розвиток інфраструктури – Впровадження комплексу заходів з енергоефективності в комунальних приміщеннях – Розвиток місцевого туризму – Підвищення рівня зацікавленості громадськості відпочинком та рекреацією – Проведення інформаційних акцій серед населення, які матимуть на меті підвищення рівня свідомості щодо екологічних загроз, що стимулюватиме розвиток екологічного туризму 	<ul style="list-style-type: none"> – Незрозумілі й нечіткі перспективи процесу децентралізації – Конкуренція з боку сильних партнерів – Втрата віри мешканцями щодо діяльності влади та адміністрації – Відсутність доступу до дешевих кредитів на розвиток переробки овочів та фруктів – Відсутність фондів на розвиток – Низький рівень екологічної свідомості мешканців (небажання платити за вивезення сміття) – Забруднення земель та води стічними водами з полів, на яких використовуються гербіциди і штучні добрива – Забруднення води стоками з комунальних об'єктів через відсутність очисних споруд – Низький рівень залучення інвестицій у економіку громади

1	2
ДЕМОГРАФІЧНА ТА СОЦІАЛЬНА СИТУАЦІЯ	
<ul style="list-style-type: none"> – Поява інвесторів, що створять робочі місця, сприяючи зменшенню рівня безробіття та підвищенню доходів мешканців – Зростання рівня зацікавленості громадськості відпочинком та рекреацією, що стимулюватиме розвиток екологічного туризму – Велика соціальна мобільність – Розвиток громадянського суспільства – Доступність соціальних послуг високої якості (освітніх, медичних, культурних, спортивних, рекреаційних тощо), що затримує відтік людей, у тому числі і молоді 	<ul style="list-style-type: none"> – Недостатність бюджетних коштів на виплати винагород працівникам бюджетних установ – Зростання кількості безробітних, погіршення економічної ситуації населення – Зниження кількості мешканців (міграція, зменшення природного приросту населення) – Небезпека постійних виїздів мешканців до інших громад та за кордон – Низький рівень офіційної заробітної плати – Велика кількість незареєстрованих працівників – Невідповідність професійно-освітнього рівня потребам економіки – Нестабільна ситуація на сході України

Джерело: складено автором.

За результатами SWOT-аналізу здійснюється ідентифікація соціально-економічних проблем та вибір стратегічних напрямів розвитку муніципального утворення. Складається SWOT-матриця, яка дозволяє виявити взаємозв'язки між «внутрішніми» (сильні та слабкі сторони) та «зовнішніми» (можливості та загрози) чинниками, що мають стратегічне значення для муніципального утворення. Формуються стратегічні зв'язки, які розглядають можливості максимального використання сильних сторін, а слабкі нейтралізувати або перетворити в переваги. Саме ці взаємозв'язки дозволяють сформулювати порівняльні переваги, виклики і ризики, які є основою для стратегічного вибору – формулювання стратегічних та операційних цілей розвитку громади на довгострокову перспективу.

Найбільша користь від формування матриці SWOT полягає в тому, що відбувається структуризація знань про поточну ситуацію і тенденції місцевої

економіки [6]. Знання, отримані або впорядковані в процесі правильно проведеної інвентаризації факторів, стають одним з важливих ресурсів для прийняття обґрунтованих управлінських рішень відносно подальшого розвитку муніципального утворення. Вони дозволяють обґрунтовано визначити галузі або сфери діяльності, пріоритетні для інвестування, обрати найбільш реалістичні інструменти місцевого економічного розвитку та розробити інвестиційні проекти або проекти місцевого економічного розвитку, які у сукупності сприятимуть консолідації зусиль усіх зацікавлених сторін у напрямі економічного зростання, підвищення рівня та якості життя населення громади.

Наприклад, одним із інструментів, який викликає сьогодні значну зацікавленість у керівництва об'єднаних територіальних громад є створення сільськогосподарських кооперативів. На користь вибору такого інструменту місцевого економічного розвитку можна навести деякі аргументи. Перш за все, об'єднані територіальні громади мають привабливі умови для виробництва сільськогосподарської продукції (наявність родючих земель, помірно-континентальний клімат, наявність пасовищ для випасу рогатої худоби та ін); по-друге, мешканці громади займаються вирощуванням продукції рослинництва чи виробництвом продукції тваринництва; земельні ділянки домогосподарств займають чималу площу. Одночасно, найбільшою проблемою в об'єднаних громадах, особливо сільського та селищного типу є відсутність промислових підприємств та промислового виробництва, тому, має місце проблема відсутності робочих місць. Для працездатного населення ця проблема вирішується шляхом трудової міграції або через самозайнятність. Якщо поглянути на спосіб працевлаштування через самозайнятність, то у більшості випадків для бажаючих започаткувати бізнес виникає перешкода щодо придбання техніки для обробки землі або налагодження переробки виробленої продукції через її високу вартість та нестачу коштів (недоступність кредитів), а також економічна недоцільність її використання на невеликих площах.

Аналіз кон'юнктури ринку свідчить про можливість отримати додаткові надходження до бюджету об'єднаної територіальної громади у разі, якщо

громада спеціалізуватиметься не на виробництві та збуті сировини, а налагодить процес її переробки. Це зробить можливим залишити додану вартість в учасників кооперативу та мешканців громади. Відтак створення кооперативів створить умови для формування великотоварних партій продукції, підвищення її якісних показників; створення нових робочих місць; збільшення надходжень до місцевого бюджету; забезпечення стійкого розвитку об'єднаної територіальної громади. Відтак, кооперативний рух виступає одним із інструментів підвищення зайнятості населення через безпосереднє створення нових робочих місць.

Залежно від спеціалізації об'єднаних територіальних громад, які утворені сьогодні в Україні, в них є можливості для заснування кооперативу м'ясо-молочного спрямування, з переробки зерна на комбікорм, зі збору, сушки та обробки ягід та плодів, з переробки овочевих і плодоовочевих сільськогосподарських культур, з вирощування часнику, лохини, з вирощування і переробки лікарських і ефірно-маслинних рослин, кооперативу бджолярів та ін. Разом з тим, заснування кооперативів вимагає значних зусиль в частині переконання мешканців щодо доцільності заснування такого виду бізнесу. Сьогодні більшість громадян звикли працювати не маючи жодних зобов'язань перед бюджетом, односельчанами. Об'єднання в кооператив покладає на них тягар організаційної роботи зі створення кооперативу, певне зобов'язання щодо державної реєстрації суб'єкта господарювання, роботи в колективі, планування спільної діяльності.

Враховуючи зазначене вище, необхідно констатувати, що наведений для прикладу інструмент місцевого економічного розвитку (створення сільськогосподарського кооперативу) – це свого роду проектна пропозиція, яка вимагає належного обґрунтування, визначення як економічного так і соціального ефекту від її запровадження.

Отже, прийняттю інвестиційних рішень на мезорівні передуює проведення передінвестиційних досліджень, що дозволяють оцінити чинники, які впливають на розвиток муніципального утворення у цілому, на рівень життя

мешканців громади, виявити сильні й слабкі сторони внутрішнього територіального розвитку, можливості і загрози, які виникають ззовні, що формує основу дослідження інвестиційного клімату та дозволяє з'ясувати можливості реалізації інвестиційної ідеї.

2.5. Due Diligence в управлінні ризиками інноваційної діяльності підприємств

Для умов ринкової економіки характерною виступає така категорія, як економічний ризик – складне, багатогранне і неосяжне явище. В найбільш широкому розумінні ризиком називають невизначеність у відношенні здійснення тієї чи іншої події в майбутньому. Проблема ризику набуває дедалі більшого суспільного значення, оскільки він сприймається вже на рівні образотворчих чинників сучасного та, особливо, майбутнього суспільства. Ніякі, навіть найкращі прогнози не в змозі повністю виключити невизначеність ринку, а де невизначеність і випадковість, там не минути й ризику. Господарські рішення в діяльності підприємницьких організацій доводиться приймати в умовах невизначеності, коли необхідно вибирати напрямок дій з декількох можливих варіантів, здійснення яких складно розрахувати. Ризик властивий будь-якій сфері людської діяльності, що пов'язана з безліччю умов і факторів, які приводять до позитивного або негативного результату прийнятих індивідуумами рішень. Провідну роль в процесі аналізу ризикових ситуацій належить ризик-менеджменту, що забезпечує ефективну діяльність не тільки окремих підприємств, а й позитивно впливає на прийняття народногосподарських рішень, в цілому.

Ризик – складає об'єктивно неминучий елемент прийняття будь-якого управлінського рішення в силу того, що невизначеність – неминуча характеристика умов господарювання. Він має місце тільки там, де може бути

як мінімум два і більше можливих альтернативних результатів. У ситуації, коли можливий тільки один результат, ризику немає, оскільки альтернативи відсутні.

У «Господарському кодексі України» сказано, що підприємництво є процесом прийняття відповідальності і в той же час, є процесом прийняття на себе ризику [7]. Отже, здатність і готовність до ризику – це якість, яка притаманна підприємцю. Оскільки ризик – невід’ємна риса господарських рішень, то з еволюцією умов господарювання може змінюватись і його характер. При чому, особливістю сучасного ризику є його тотальність, всеосяжність, що притаманно ринковій економіці.

Більшість управлінських рішень підприємства приймається в умовах невизначеності та економічного ризику. Щоб вижити підприємствам потрібно не уникати ризику, а вміти правильно оцінювати його ступінь і безпосередньо управляти ним з метою обмеження. Підприємствам необхідні своєчасне врахування факторів ризику при прийнятті управлінських рішень; кваліфікована організація процесу управління ризиковою ситуацією, що спрямована на забезпечення адаптації діяльності підприємства до мінливих умов зовнішнього та внутрішнього середовища.

В умовах об’єктивного існування ризику виникла потреба в певному механізмі, який дозволяє врахувати останній при прийнятті та реалізації господарських рішень. Таким механізмом стало управління ризиком (ризик-менеджмент).

У світовій та вітчизняній спеціальній літературі поняття «управління ризиками» (ризик-менеджмент) використовується у широкому та вузькому значенні. У широкому змісті управління ризиком виступає мистецтвом і наукою, спрямованих про забезпечення умов успішного функціонування будь-якої виробничо-господарської одиниці в умовах ризику; у вузькому – являє собою процес розробки й впровадження програми зменшення будь-яких, випадково виникаючих, збитків фірми.

В практичній діяльності підприємств дуже часто доводиться приймати господарські рішення в умовах невизначеності, тобто коли необхідно обирати

напрямок дій з різних можливих варіантів, здійснення яких складно розрахувати. У таких випадках навіть найкращі прогнози нездатні повністю виключити невизначеність ринку, що спричиняє виникнення ризику.

Ризик властивий будь-якій сфері людської діяльності, що пов'язана з безліччю умов і факторів, які приводять до позитивного або негативного результату прийнятих індивідуумами рішень. Історичний досвід показує, що ризик недоодержання намічених результатів особливо став проявлятися в умовах загальності товарно-грошових відносин, конкуренції учасників господарського обороту, тому з виникненням і розвитком капіталістичних відносин з'являються різні теорії ризику, а класики економічної теорії особливу увагу приділяють дослідженню проблем ризику в підприємницькій діяльності. Якщо ризик неминучий, то особливу актуальність здобуває проблема його аналізу, оцінки та управління. У результаті проведення аналізу ризику викреслюється картина можливих ризикових подій, імовірність їх настання й наслідків; необхідність оцінювання ризиків. Після порівняння отриманих результатів оцінки ризиків із гранично припустимими розробляється система управління ризиком, на основі якої формуються міри запобігання та зменшення ризику.

В наш час ризик став невід'ємним елементом економічного процесу. В зв'язку з цим, управління ризиків стало виступати самостійним видом професійної діяльності, який виконують спеціальні інститути, страхові компанії, фінансові менеджери, менеджери з ризику та ін. Головними завданнями спеціаліста з ризик-менеджменту є: виявлення областей підвищеного ризику; оцінка міри ризику, аналіз прийнятності даного ризику для підприємства; розробка заходів щодо попередження або зниження рівня ризику; пропозиції вживання заходів щодо максимально можливого відшкодування заподіяного збитку у випадку настання ризикової ситуації. Управління ризиками сьогодні – один з видів професійної діяльності, що динамічно розвивається. У штаті багатьох західних фірм є особлива посада – менеджер з ризику (ризик-менеджер), у чій обов'язки входить забезпечення

зниження всіх видів ризику. Ризик-менеджер, поряд з відповідними фахівцями, бере участь у прийнятті ризикованих рішень (наприклад, видача кредиту чи вибір об'єкта інвестування) і шукає способи того, як уникнути небажаних ризиків. Ці дії й є системою управління ризиками.

Господарські рішення в діяльності підприємницьких організацій доводиться приймати в умовах невизначеності, коли необхідно вибирати напрямок дій з декількох можливих варіантів, здійснення яких складно розрахувати. Ризик властивий будь-якій сфері людської діяльності, що пов'язана з безліччю умов і факторів, які приводять до позитивного або негативного результату прийнятих індивідуумами рішень. В найбільш широкому розумінні ризиком називають невизначеність у відношенні здійснення тієї чи іншої події в майбутньому. Як свідчать сучасні дослідження і спостереження, проблема ризику набуває дедалі більшого суспільного значення, оскільки ризик сприймається вже на рівні образотворчих чинників сучасного і особливо майбутнього суспільства.

В умовах ринкової економіки та об'єктивного існування ризику виникла потреба в певному механізмі, який дозволяє врахувати останній при прийнятті та реалізації господарських рішень, яким і став ризик-менеджмент (управління економічними ризиками). Управління ризиком розглядають як специфічну галузь менеджменту, що потребує знань предметної діяльності фірми, страхової справи, аналізу господарської діяльності підприємства, математичних методів оптимізації економічних завдань. У світовій та вітчизняній спеціальній літературі поняття «управління ризиками» використовується у широкому та вузькому значенні. У широкому розумінні управління виступає мистецтвом і наукою, спрямованих про забезпечення умов успішного функціонування будь-якої виробничо-господарської одиниці в умовах ризику; у вузькому – являє собою процес розробки й впровадження програми зменшення будь-яких, випадково виникаючих, збитків фірми. Особливо важливим є врахування ризику при впровадженні конкретних інновацій в сфері діяльності підприємства.

Для структуризації підходів при управлінні економічними ризиками в умовах запровадження інновацій на підприємствах виділені варіанти їх виникнення, що подані на рисунку 2.6. Вони характеризуються виробничий процес та виявляють закономірності, пов'язані з просуванням інноваційного товару чи послуги на відповідний ринок.



Рис. 2.6. Структуризація виникнення економічних ризиків при впровадженні інновацій на підприємстві

Джерело: побудовано автором.

Особливо важливими виступають врахування економічних ризиків при впровадженні інноваційної діяльності, які пов'язані з:

- невірно обраним напрямком інноваційної діяльності;
- помилковою оцінкою перспектив;
- недостатністю матеріально-технічного чи кадрового потенціалу;
- обсягами та масштабами інновацій;
- відсутністю патентної чистоти, сертифікованої продукції;

- іншими причинами, пов'язаними з особливостями ведення господарювання.

Ступінь ризику залежить від наступних факторів: обсягів отриманої точної інформації; рівня розробки методології та теорії проблем, які використовуються в процесі пошуку інноваційних ідей; виду впровадження етапів; рівня професіоналізму робітників тощо.

Для координування і регулювання процесів управління економічними ризиками розроблені та широко впроваджуються за кордоном положення ризик-менеджменту. Процес управління ризиком включає наступні стадії:

- 1) виявлення ризиків, які можуть виникнути на підприємстві;
- 2) проведення оцінки економічних ризиків;
- 3) вибір методів управління ризиками;
- 4) використання обраних методів;
- 5) аналіз та оцінка отриманих результатів.

Кожній групі інновацій можуть і повинні відповідати різні методи оцінки ризиків. Ними можуть бути: корегування норми дисконту; аналіз стану та можливостей наукових досліджень і розробок; метод сценаріїв, імітаційне моделювання, дерева рішень, стохастичні методи, метод критичних значень, SWOT-аналіз, метод експертної оцінки та ін.

Для аналізу ступеня ризику використовують наступні групи методів: статистична, експертна та комбінована. Статистичні методи передбачають вивчення цифрових даних (статистики) витрат і прибутків досліджуваного або аналогічного виробництва, визначення ефективності, „результативності” роботи, яка розраховується як відношення прибутку до витрат. Експертні методи базуються на досвіді підприємців і фахівців з провідних питань. За допомогою цієї групи методів оцінюється ймовірність допустимого і критичного ризику або найбільш ймовірні втрати даного підприємства. Використання статистичних та експертних методів визначення ризику в сукупності дає найбільш достовірні результати. Такий спосіб означає застосування комбінованого підходу при аналізі та оцінці ризику. Аналіз

ризикі дозволяє оцінити доцільність прийняття рішення і передбачити захист від можливих втрат.

Для аналізу ризику, установлення його припустимих меж у зв'язку з вимогами безпеки і прийняття управлінських рішень необхідні:

- наявність інформаційної системи, що дозволяє оперативно контролювати існуючі джерела небезпеки, зокрема, статистичний матеріал по екологічній епідеміології;

- відомості про передбачувані напрямки господарської діяльності, проектах і технічних рішеннях, які можуть впливати на рівень екологічної безпеки, а також програма для ймовірного оцінювання пов'язаного з ними ризику;

- експертиза безпеки і зіставлення альтернативних проектів і технологій, які виступають як джерела ризику;

- розробка техніко-економічної стратегії збільшення безпеки й визначення оптимальної структури витрат для управління величиною ризику і її зниження до прийнятного рівня із соціальної, економічної та екологічної точок зору;

- складання прогнозів і аналітичного визначення рівня ризику, при якому припиняється збільшення кількості екологічних уражень;

- формування організаційних структур, експертних систем і нормативних документів, призначених для виконання зазначених функцій і процедури прийняття рішень;

- вплив на громадську думку і пропаганда наукових даних про рівень екологічного ризику з метою орієнтації на об'єктивні, а не емоційні чи популістські оцінки ризику.

Світова практика знає безліч різних шляхів та способів зниження ризику: від традиційного страхування майна до створення венчурних фірм, які роблять бізнес на комерційному освоєнні нововведень (науково-технічних розробок з можливими негативними результатами), або системи заходів щодо попередження зловживань персоналу.

Аналіз різних способів і прийомів зниження ризику показує, що більшість з них є специфічними, властивими окремим ризикам або окремим випадкам ризиків. В практиці управління використовуються і універсальні методи зниження ризику, які мають широку область вживання. Найпоширенішими з них є: диверсифікація; розподіл ризику; страхування; хеджування; самострахування; резервування засобів на покриття непередбачених витрат; лімітування; придбання додаткової інформації про майбутній вибір і результати та ін.

Ефективність того чи іншого методу значною мірою залежить від конкретної ситуації (вид, рівень ризику, необхідний ступінь зниження ризику, необхідні додаткові витрати, фінансові можливості підприємця та ін.). Крім того, кожний з вищезгаданих методів має свої особливості – переваги та недоліки, що й зумовлює їх місце у сукупності прийомів та методів зниження або попередження економічного ризику в тій чи іншій сфері підприємницької діяльності. На практиці найбільш ефективний результат можна одержати лише при комплексному використуванні різних методів зниження ризику. Комбінуючи їх один з одним, можна досягти оптимального співвідношення між рівнем досягнутого зниження ризику і необхідними для цього додатковими витратами.

В умовах можливості багатоваріантного стану зовнішньої економічної ситуації та різних дій є імовірність появи різних результатів виробничо-господарської діяльності підприємства як позитивного, так і негативного характеру. Економічна свобода і певна невизначеність ситуації, у яку потрапляє підприємство, обумовлюють можливість отримання ним втрат або одержання надприбутків. Іншими словами підприємство ризикує. Воно діє в рамках законів за своїми правилами і змушене враховувати мінливість зовнішнього середовища, яке спричиняє підвищений рівень економічного ризику, що властивий будь-яким господарським операціям, які мають місце на підприємстві, зокрема поставкам продукції, сировини, матеріалів, різноманітним напрямкам використання робочої сили, фінансових ресурсів.

Оскільки в залежності від стану організації виробництва і праці виникають ризики на підприємстві, тому доцільним є здійснення диференціації ризиків за критерієм залежності від стану організації виробництва та праці. Так, найбільш катастрофічним за цим критерієм є група виробничих ризиків, тому особливу увагу слід приділити оптимізації виробничому ризику від перевитрат матеріально-сировинних та паливно-енергетичних ресурсів, а також виробничому ризику від зниження обсягів виробництва, які є катастрофічними.

Через те, що величина збитків від виробничих ризиків є найбільшою, першочерговим завданням є розробка та впровадження антиризикових заходів щодо оптимізації цієї групи ризиків. Так, серед виробничих ризиків найбільш збитковим виступає ризик від зниження ціни товарного прокату. Причиною цього виду ризику є посилення конкуренції, що пов'язано з недосконалою маркетинговою політикою (неповнотою інформації про конкурентів та наявність невірної інформації), отім доцільним є здобуття додаткової інформації, а це один зі способів зниження ризику. В даному випадку варто скористатися послугами сторонніх організацій, товаром яких є інформація.

Наступним різновидом виробничих ризиків, який притаманний підприємству, є виробничий ризик від перевитрат матеріально-сировинних та паливно-енергетичних ресурсів. Причиною його виникнення стає збільшення відсотку браку, перебої в постачанні ресурсів, а причиною зростання перевитрат матеріально-сировинних ресурсів за рахунок збільшення ціни за одиницю ресурсу може бути зміна ринкової кон'юнктури. Тому необхідно впровадити заходи щодо поліпшення маркетингової політики, переглянути ступінь організації зв'язків з постачальниками та замінити невідповідальних постачальників на більш вигідних для підприємства.

Останнім за ступенем збитковості в групі виробничих ризиків є виробничий ризик від зниження обсягів виробництва, причиною якого є простої обладнання, які викликані порушенням умов постачання сировини,

зокрема енергетичних ресурсів. В даному випадку доцільно впровадження заходів, які спрямовані на вивчення надійності юридичних осіб, з якими підприємство має ділові контакти. Такі фактори, як фінансовий стан партнера, його юридична форма, якість керівництва, положення на ринку та ряд інших, визначають його міру. Отже, здійснюючи господарські операції з іншими підприємствами, підприємство має знати, наскільки ризиковано мати з ними справу, яка гарантія виконання домовленостей у встановлені терміни та в повному обсязі. З цією метою пропонується застосувати сітку ризику для клієнтів комбінату, в якій зазначаються фактори ризику, дається конкретна бальна оцінка кожного з них і визначається загальна оцінка ризику.

Для функціонування та розвитку конкретних підприємств доцільним є виділення наступних етапів управління ризиком:

Етап 1. Ідентифікація й аналіз ризику. Під ідентифікацією й аналізом ризиків розуміють виявлення ризиків, їхню специфіку, обумовлену природою чи іншими характерними рисами ризиків, виділення особливостей їх реалізації (включаючи вивчення розміру економічного збитку, а також зміни ризиків у часі, ступінь взаємозв'язку між ними і дослідження факторів, що впливають на них). Без такого дослідження неможливо ефективно і цілеспрямовано здійснювати процес управління ризиком.

Етап 2. Аналіз альтернативних методів управління ризиком. Основна мета даного етапу полягає в дослідженні тих інструментів, за допомогою яких можна перешкоджати реалізації ризику і впливу його негативних наслідків на бізнес фірми. Аналіз основних підходів до мінімізації несприятливого впливу випадкових подій і їх фінансових наслідків дозволяє виділити низку загальних процедур управління ризиками. До них можна віднести: відхилення від ризику (відказ від ризику); скорочення ризику (зниження частоти збитку або запобігання збитку; зменшення розміру збитків; поділ ризику – диференціація і дублювання); передача ризику (аутсорінг ризику тощо).

Етап 3. Вибір методів управління ризиками. Цей етап призначений для формування політики фірми у галузі боротьби з ризиком та невизначеністю.

При вибір методів доцільно враховувати різні критерії, як то: фінансово-економічні, технічні, соціальні та ін.

Етап 4. Виконання обраного методу управління. Особливості процедур на даному етапі проявляються в специфіці рішень, що приймаються, а не в тому, як вони реалізуються.

Етап 5. Моніторинг результатів та вдосконалення системи управління ризиком. На цьому етапі відбувається відновлення та поповнення інформації про ризики, що є важливою умовою аналізу ризиків на першому етапі. Він забезпечує зворотній зв'язок у вказаній системі. На цій основі відбувається оцінка ефективності проведених заходів.

Запропоновані етапи не обов'язково реалізуються послідовно. На схемі (рис. 2.7) подані логічні зв'язки між етапами управління ризиком.

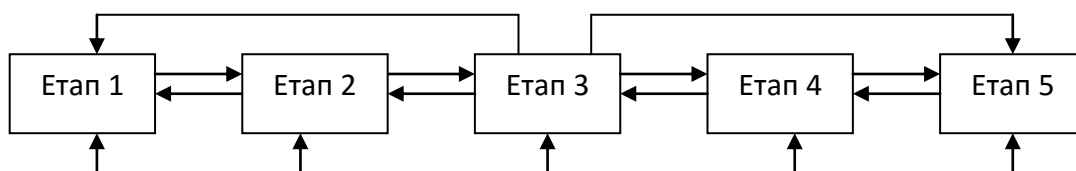


Рис. 2.7. Взаємозв'язки між етапами управління ризиком

Джерело: побудовано автором.

Алгоритм процесу управління ризиком подано на рисунку 2. Запропоновані тут складові процесу доцільно поділити на дві групи – аналіз ризику та міри з його усунення й мінімізації. Перша група включає збір і обробку даних по різних аспектах ризику, якісний та кількісний аналіз. Друга група містить: вибір та обґрунтування гранично допустимих рівнів ризику; вибір методів зниження ризику; формування варіантів ризикового вкладення капіталу; оцінку їх оптимальності на основі порівняння очікуваної віддачі (доходи, прибутки, дивіденди тощо) і величини ризику.

Збір і обробка даних по аспектах ризику полягає у підборі достовірної, якісної, повноцінної і своєчасної інформації. При чому, в процесі роботи з інформацією по аспектах ризику потрібно прагнути до досягнення оптимального співвідношення між її повнотою та якістю, з одного боку, і

вартістю отримання цієї інформації, з іншого. У ряді випадків економічно доцільніше працювати з неповною інформацією, ніж збирати практично повну, але надто дорогу інформацію, що вимагає, до того ж, недопустимих витрат часу. Для цього слід порівняти можливі витрати в результаті неповноти інформації з вартістю отримання додаткової інформації в прийнятний термін часу. Витрати визначаються як різниця між очікуваними результатами господарської діяльності в умовах, коли є додаткова інформація і без неї.

Сьогодення національної економіки характеризується розвитком та загостренням конкуренції серед вітчизняних підприємств. Внаслідок цього керівники українських виробництв знаходяться в постійному пошуку нових інструментів управління та важелів підвищення конкурентоспроможності і в даному процесі їм має допомогти ризик-менеджмент. В даний час, щоб вижити в конкурентній боротьбі, підприємства та організації освоюють нові види послуг, нові форми бізнесу, висувають на перше місце не тільки своїх співробітників, але й борються за кожного клієнта. Для цього вивчається ринок, здійснюється збір необхідної інформації, яка аналізується, оцінюються можливі економічні ризики та розробляється стратегія управління ризиками.

Надзвичайно важливим цей процес є для харчової промисловості, яка виступає провідною в національній економіці країни. Через високі вимоги до якості продукції цієї галузі, неякісний менеджмент, низьку активність й ефективність інноваційної діяльності, недосконалість бізнес-процесів та інші причини велика кількість харчових підприємств виявились неготовими до адекватної активної поведінки на ринку [8].

В даній статті особлива увага звернена на загальний стан та конкурентоспроможність підприємств кондитерської галузі. Кондитерський ринок – один з найбільш привабливих та розвинутих на Україні, поряд з м'ясо-молочним, хлібопекарським та іншими сегментами харчової промисловості. Основні кондитерські вироби українських підприємств: вафлі, цукерки, мармелад, грильяж, зефір, торт, шоколад, печиво та інше. В цілому, кількість підприємств, що виробляють кондитерські вироби, в даний час налічує близько

800, причому 45% ринку належать трьом крупним компаніям – ДП «Кондитерська корпорація Roshen», ЗАТ «АВК», ЗАТ «ПО Київ-Конті», що дозволяє говорити про достатню сконцентрованість ринку [9].

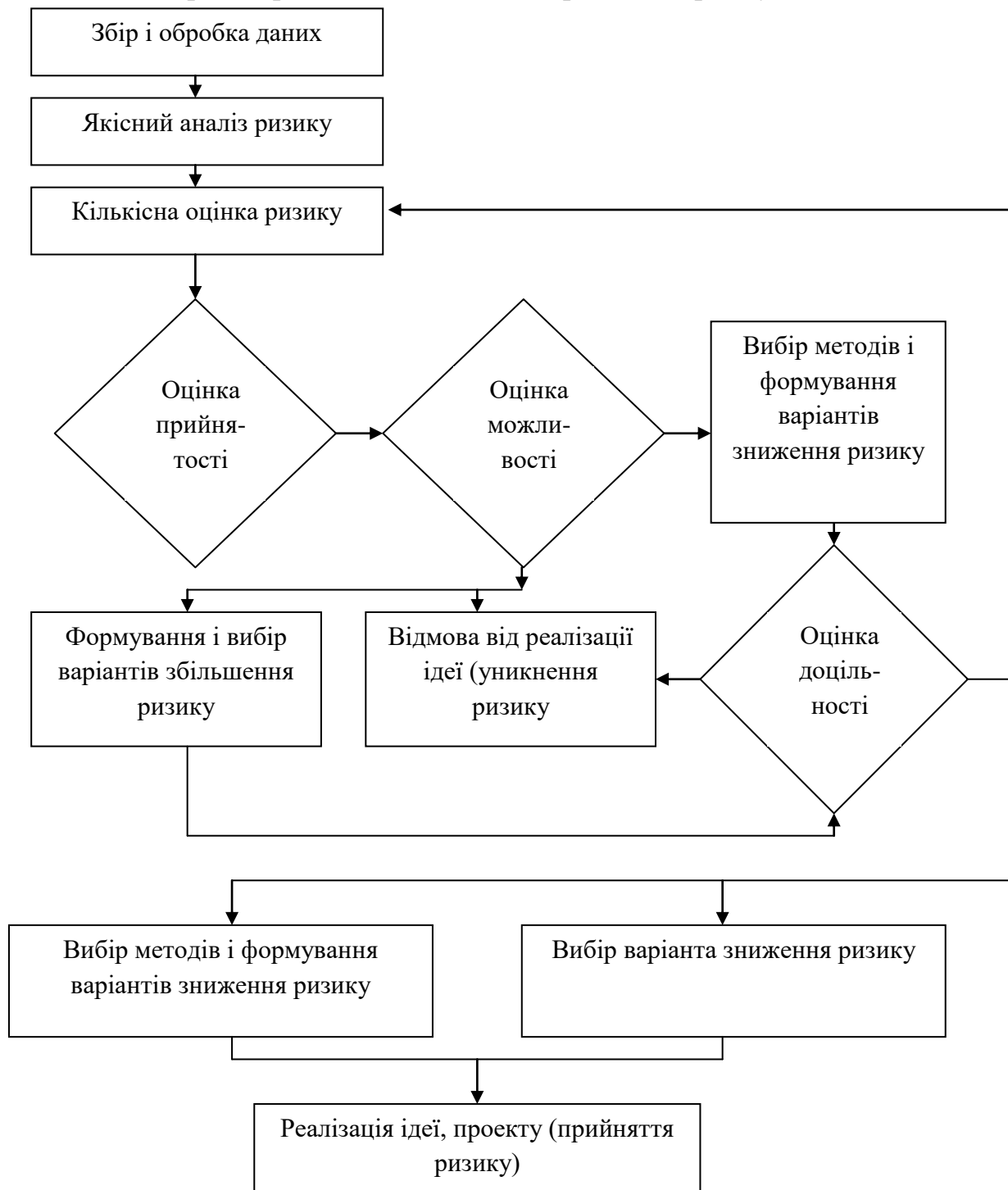


Рис. 2.8. Алгоритм процесу управління ризиком

Джерело: побудовано автором.

Для Одеського регіону найвідомішим є ЗАТ «Одесакондитер», яке на початку 2004 року упровадило систему менеджменту якості ISO 9001:2000 та отримало сертифікат міжнародного зразка. На підприємстві сім технологічних цехів забезпечують виробництво 250 найменувань кондитерських виробів, дане значення тримається на рівні середньогалузевого показника. Наприклад, «Roshen» виготовляє близько 200 найменувань продукції, «Конті» – 300, а «Житомирські ласощі» – більш ніж 220 найменувань. Не дивлячись на досить широкий асортимент та високу якість продукції, дане підприємство посідає далеко не краще місце серед своїх конкурентів. Порівняти «Одесакондитер» з конкурентами варто за допомогою такого показника як чистий дохід. Таблиця 2.24 показує ті значення чистого доходу, які досягли українські кондитерські фабрики за 2010-2016 роки та відсоткову зміну чистого доходу в 2016 році, порівняно з попереднім роком.

Таблиця 2.24

Чистий дохід найбільших кондитерських компаній України

Підприємство	Чистий дохід, 2009 (млн. грн.)	Чистий дохід, 2010 (млн. грн.)	Зміна чистого доходу, %
Roshen	5200,6	6432,4	23,7
Конті	3252,7	4190,8	28,8
Крафт Фудз Україна	2881,9	3597,6	24,8
Нестле Україна	3069,5	3488,1	13,6
АВК	1716,6	2480,8	44,5
Бісквіт-Шоколад	687,4	871,0	26,7
Житомирські ласощі	643,1	768,8	19,6
Світоч	373,2	560,1	50,1
Полтавакондитер	381,0	390,2	2,4
Одесакондитер	244,4	262,0	7,2
Малбі	233,2	234,8	0,7

Джерело: побудовано автором за даними статистичної звітності.

Проведений економічний аналіз фінансово-господарської діяльності підприємства було проведено за допомогою оцінки фінансового стану за даними балансу, результати якого наведені в таблиці 2.25.

Таблиця 2.25

Аналіз фінансово-господарської діяльності ЗАТ «Одесакондитер»

Показник	Формула розрахунку	Результат, 2016 р.
Коефіцієнт фінансової автономії (незалежності)	$K_{\text{авт}} = \text{Власний капітал} \div \text{Всього джерел}$	0,78
Коефіцієнт фінансової залежності	$K_{\text{зал}} = \text{Всього джерел} \div \text{Власний капітал}$	1,28
Коефіцієнт фінансового ризику	$K_{\text{фр}} = \text{Залучені кошти} \div \text{Власний капітал}$	0,3
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	$K_{\text{ман}} = (\text{Власний капітал} - \text{Оборотний капітал}) \div \text{Власні джерела}$	0,55

Джерело: побудовано автором за даними статистичної звітності.

Аналіз конкурентоспроможності для даного підприємства визначався у порівнянні з його двома найсильнішими конкурентами – «Конті» та «Roshen». Результати визначення показника конкурентоспроможності підприємства «Одесакондитер» ілюструє таблиця 2.26.

Аналіз рівня конкурентоспроможності показав, що «Одесакондитер» має найгірші значення по всіх показниках, порівняно з лідерами українського кондитерського ринку, що потребує докорінних змін в процесі управління з метою покращення його діяльності, впровадити систему негайних реформ, за допомогою яких можливо досягти позитивних змін та запобігти можливим ризиковим ситуаціям.

Підприємство «Одесакондитер» має усвідомити, що з кризового становища швидше виходить той, хто володіє прозорою системою управління

компанією, ефективними інструментами аналітики, здатністю швидко змінюватися і зберігати якість обслуговування клієнтів при загальному зниженні цін. Сьогодні особливе значення для розвитку компаній стали грати інформаційні технології – системи, призначені для підвищення конкурентоспроможності бізнесу та продуктивності праці.

Таблиця 2.26

Рівні конкурентоспроможності підприємств кондитерської галузі

Показник	«Одесакондитер»	«Конті»	«Roshen»
Показник ефективності виробничої діяльності організації	7	12	13
Показник фінансового стану організації	9,1	13,2	14,7
Показник ефективності організації збуту та просування товару	8,2	12	15
Показник конкурентоспроможності товару	7,6	13,4	13,5
Показник конкурентоспроможності підприємства	8,083	12,81	14,118

Джерело: побудовано автором за даними статистичної звітності.

Для того, щоб отримувати актуальну інформацію про діяльність компанії, необхідний централізований інструмент управління та прийняття оперативних рішень. Таким інструментом є системи класу ERP (Enterprise ResourcePlanning, системи управління ресурсами підприємства): вони охоплюють всі ключові бізнес-процеси організації і дозволяють управляти всіма складовими бізнесу в єдиному інформаційному полі [11].

Прикладом такої системи управління є Microsoft Dynamics AX (Ахарт). Це багатофункціональна система управління ресурсами підприємства (ERP II) для середніх і великих компаній. Вона охоплює всі галузі менеджменту: виробництво та дистрибуцію, ланцюжки поставок і проекти, фінанси та засоби

бізнес-аналізу, взаємовідносини з клієнтами та персоналом. В основі продукту Microsoft Dynamics AX лежать добре знайомі концепції і технології програмного забезпечення Microsoft, що дає можливість будувати сучасні бізнес-рішення, інтегровані з уже працюючими практично в кожній компанії додатками, а отже, значно скоротити ресурси, необхідні для навчання співробітників, і дати їм можливість зосередитися на досягненні цілей бізнесу. Реалізовані в системі кращі світові бізнес-практики допомагають керівникам компаній оперативно приймати обґрунтовані управлінські рішення та реалізовувати їх [12].

Для підвищення конкурентоспроможності підприємству «Одесакондитер» доцільно обрати саме Microsoft Dynamics AX з наступних причин:

1. Швидка окупність. Завдяки універсальним інтегрованим модулям, розробленим спеціально для галузей: промислового виробництва, сфери послуг, роздрібної торгівлі та державного сектора, Microsoft Dynamics AX 2012 може задовольнити вимоги оперативного розгортання і досягнення результатів у найкоротші терміни.

2. Міжнародний розвиток бізнесу. Система дозволяє розширити операційну діяльність компанії на нових ринках шляхом створення локалізованих версій програмного продукту відповідно до нормативних і мовних вимог регіону.

3. Система дозволить здійснити більш глибокий аналіз даних в масштабах всієї організації використовуючи відповідні показники ефективності, аналітики та звітності у ключових областях.

4. Управління новим бізнес процесом. Microsoft Dynamics AX 2012 дозволяє аналізувати бізнес в різних площинах, надаючи всю необхідну аналітичну інформацію. Розширені системи моделювання, такі як Організаційна модель, допоможуть керувати змінами структури і бізнес-процесів організації.

5. Посилення конкурентних переваг. У рамках жорсткої конкуренції є можливість посилити переваги підприємства. Використання можливості швидкого впровадження та адаптації системи для підтримки специфічних потреб підприємства можуть надати значні переваги над конкурентами. Багаторівнева архітектура дозволить розробляти та підтримувати унікальні бізнес-процеси легко і дозволяє відносно просто здійснювати оновлення.

6. Ділові взаємовідносини та співробітництво. Система надає зручні інструменти для ділового спілкування та партнерства між суб'єктами робочого процесу як між співробітниками самої компанії так і при стосунках з іншими учасниками, залученими в робочий процес. Microsoft Dynamics AX 2012 за допомогою порталу Microsoft SharePoint дозволяє спростити робочий процес шляхом надання віддаленого доступу до ERP – системи через Internet постачальникам, клієнтам і співробітникам компанії поза їх стаціонарного робочого місця. Microsoft Lync Server – комунікаційна програма-клієнт, що дозволяє користувачам спілкуватися один з одним у реальному часі, використовуючи різні види комунікацій: миттєві повідомлення, відео- і голосовий зв'язок, загальний доступ до робочого столу, конференції, передача файлів [13].

Серед запропонованих програмних пакетів підприємству доцільно обрати базовий пакет, який включає в себе комплект ліцензій на основні модулів, таких як фінансовий облік, облік основних засобів, управління торгівлею, логістикою та інші. Додатково підключені модулі управління персоналом, платежі, WEB-портал та інші. При купівлі базового пакета ліцензій на модулі, вартість однієї клієнтської ліцензії становить приблизно від 1750 євро за одну ліцензію (при покупці від 1 до 10 клієнтських ліцензій) до 800 євро (при покупці більше 1500 клієнтських ліцензій) [14].

Впровадження нової інформаційної системи на підприємстві «Одесакондитер» безперечно підвищить його конкурентоспроможність. За допомогою експертних оцінок було визначено, що на підприємстві такого

розміру та сфери діяльності введення нової інформаційної системи вплине майже на всі області управління. Оцінка впливу представлена в таблиці 2.27.

Таблиця 2.27

Середні оцінки приросту ефективності після впровадження інформаційної системи в різних областях управління проектами «Одесакондитер»

Область	Сутність	Середня оцінка, %
Управління предметною областю	Інтеграція проектної діяльності в процеси загальної діяльності компанії	25,0
	Актуалізація цілей проекту	20,4
Управління розкладами	Управління розкладами проектів	27,5
	Прогнозування розкладів	30,0
Управління ризиками проектів	Управління ризиками	19,0
Управління вартістю	Управління бюджетом проектів	20,0
	Зростання продаж	34,2
	Повернення інвестицій	25,4
	Скорочення терміну виходу продукції на ринок	21,5
Управління ресурсами	Управління ресурсами проекту	25,0
	Ефективність використання ресурсів	26,0
	Продуктивність роботи персоналу	15,1
Робота із замовниками та постачальниками	Поінформованість замовника	32,5
	Залучення замовника	44,4
	Управління поставками	20,0

Джерело: побудовано автором за даними статистичної звітності.

Даний розрахунок ілюструє можливий ефект від впровадження нової інформаційної системи. Показані результати говорять про те, що запропоноване нововведення може бути дуже ефективним та створить всі необхідні умови для підвищення конкурентоспроможності.

Економічні ризики – невід’ємна складова функціонування будь-якої економічної системи, для котрої завжди певним чином можна зробити прогноз. Оскільки ризик – невідривна риса господарських рішень, то з еволюцією умов господарювання може змінюватись і його характер. Особливістю сучасного ризику є його тотальність, всеосяжність, що притаманно ринковій економіці.

Сучасна ризикологія розглядає ризик не тільки як небажану ознаку невизначеності майбутніх подій, а й як джерело позитивних, прибуткових можливостей, тобто відокремлює два типи ризиків: ризик-негатив і ризик-позитив. Першого потрібно уникати, а на другий виважено погоджуватись, бо він є носієм потенційного позитивного результату. Іноді ризик розглядають у вигляді тривимірної моделі: ризик як загроза, ризик як невизначеність та ризик як шанс. У перших двох випадках він потребує мінімізації, а в останньому – оптимізації [1, с. 209]. У випадку, коли ризики розглядають у трьох іпостасях, доцільно розглядати такі складові:

- 1) загроза існуючому стану речей чи перешкода на шляху до реалізації задуманого;
- 2) імовірність настання будь-якої події (як позитивної, так і негативної) і очікуваних збитків – навіть у позитивному випадку;
- 3) можливість зміни існуючої ситуації з виникненням очікуваної частоти негативних чи позитивних ефектів.

Найчастіше негативні наслідки від прийняття рішень виникають при спонтанних ризиках. І в таких випадках доречно вести мову про системи, які перебувають у зоні підвищеного ризику (нові чи надто старі підприємства) чи в зоні ймовірного ризику (підприємства, які вже відомі споживачу). Системи, що перебувають у зоні підвищеного ризику характеризуються своєрідним функціонуванням, яке й має передбачити готовність до негативної ситуації. В

такому випадку має бути сформована внутрішньо системна або міжсистемна складова, яка відрізняється наявністю різних варіантів виходу із ризикової ситуації та розробленою бізнес-стратегією. Але виконувати таку функцію остання здатна тільки за умови швидкого поширення достовірної інформації. Що ж до систем, які перебувають безпосередньо в зоні потенційного ризику, то тут повинні бути зовсім інші особливості і їх функціонування має характеризуватись наступними положеннями:

- стабільною готовністю до швидкого реагування на потужні зміни;
- високою здатністю відновлення;
- блокуючим механізмом переходу до катастрофічної ситуації.

Імовірно, що такі ознаки контролюються не тільки складністю внутрішніх між структурних зв'язків, а й їх підвищеною динамічністю.

Іноді катастрофічні явища в соціально-економічних системах розглядаються як невід'ємна складова еволюційного процесу, з яким пов'язані макроеволюційні механізми. Вони можуть виступати в якості подій, що допомагають певним утворенням утримувати функціональну міжсистемну гармонію і розвиватися у подальшому на новому напрямку.

Розглядаючи наявність ризиків на стадії самоорганізації сучасних економічних систем, доречно підкреслити їх провідні риси:

- гальмування процесу самоорганізації в цілому, або певних його складових;
- не реалізація конкретних проектів, внаслідок незакономірного порушення системи;
- не можливість системи вийти на планові показники розвитку.

В даному випадку ризик здатен реалізуватись за певних обставин у будь-якій економічній системі. Більш того, існує тверда впевненість, що системи мусять бути готовими до такого повороту подій і мати різноманітні протидійові інструменти. Інша річ, що ці механізми мають бути міжсистемними, оскільки впоратись з такими явищами системам самотужки дуже складно. Особливо це стає актуальним у разі раптового наслідку подій, коли стабілізація практично не

можлива. В таких випадках реальним стає катастрофічне явище, що може бути спровоковане в часі руйнування організаційно-економічних механізмів і призводить у подальшому до порушення системи в цілому.

Для виходу зі складної ситуації приймається радикальне рішення, якому притаманна відсутність сумнівів. При ухваленні управлінського рішення необхідно орієнтуватися тільки на найгірший варіант, тобто прогноз розвитку ситуації повинний завжди бути песимістичним. Це стимулює розробку максимальної кількості альтернативних рішень, спрямованих на мінімізацію ризику, з яких необхідно вибрати найбільш ефективне чи оптимально прийнятне для даного підприємства в даній конкретній ситуації.

Для вибору обґрунтованого варіанту управлінського рішення в умовах ризику використовується алгоритм експертизи кожного альтернативного варіанту, представлений на рисунку 2.9.

На першому етапі розраховуються прогнозні значення результативних показників кожного альтернативного варіанта господарського рішення. Для цього використовуються різні методи прогнозування рішення. На другому – розраховується коефіцієнт варіації результату. На третьому – порівнюється середній очікуваний дохід з коефіцієнтом варіації на запропонований альтернативний варіант рішення. Якщо коефіцієнт варіації результату не перевищує 25%, то середній очікуваний результат може бути визначений як типова характеристика розподілу. У цьому випадку вибір альтернативного варіанта можна здійснювати за критерієм максимально очікуваного результату. Якщо запропонована умова не виконується, то середній очікуваний результат не може бути критерієм вибору і доцільно продовжити вивчення інших альтернативних варіантів рішення. На четвертому етапі здійснюється порівняння ймовірності одержання максимально позитивного і мінімально негативного результату кожного варіанта рішення. Менш ризикованим відповідно до правил оптимальної мінливості результату варто вважати варіант рішення з мінімальним діапазоном між позитивним і негативним результатом його реалізації. На заключному етапі розраховуються і порівнюються

показники ризик-віддачі по кожному варіанту рішення. Критерієм вибору є максимальне значення коефіцієнта ризик-віддачі.

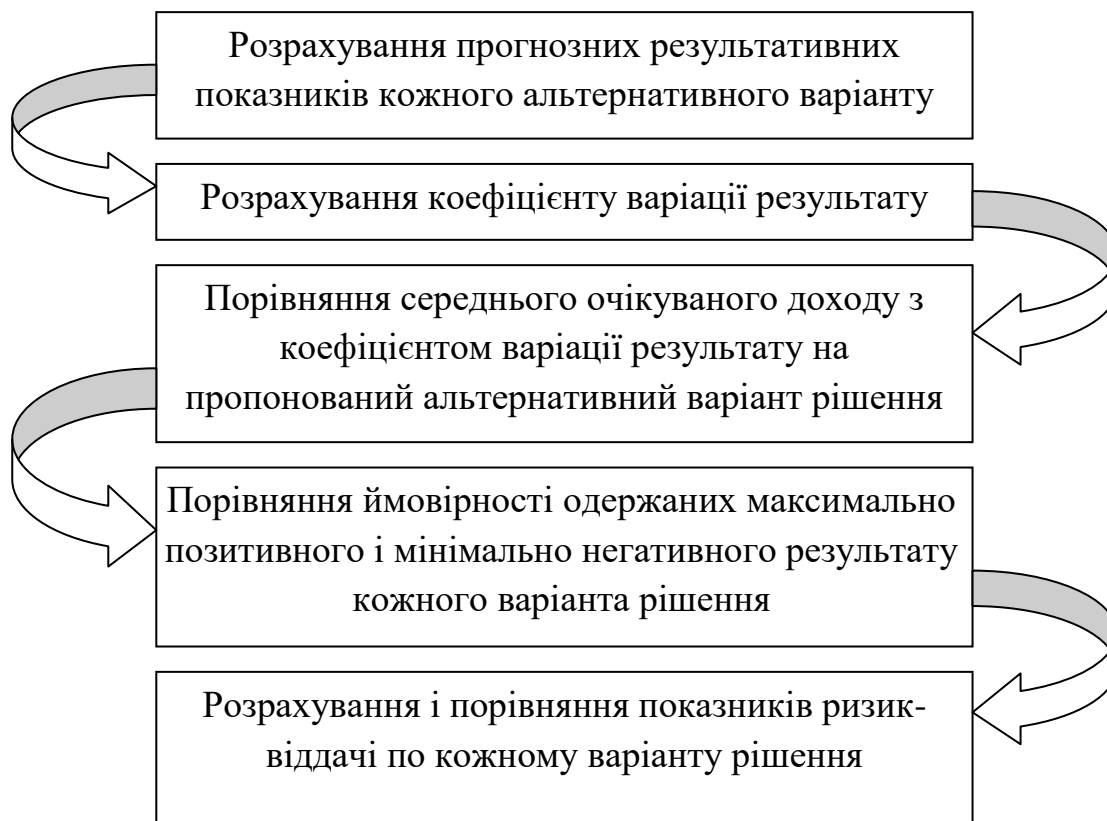


Рис. 2.9. Алгоритм експертизи кожного альтернативного варіанту господарського рішення

Джерело: авторська розробка.

Розглядаючи теоретичну проблему питання проведемо апробацію запропонованих умовиводів для кондитерської галузі та її окремих підприємств. Аналіз виробництва останніх років основних видів продукції кондитерської галузі подано в таблиці 2.28.

Проведений аналіз та оцінка стану на підприємстві свідчать про необхідність впровадження радикальних заходів щодо оновлення виробництва й виходу із кризового стану. Для цього були запропоновані декілька проектів та проведено їх оцінювання. Підсумки проведеного дослідження дозволили зробити наступні рекомендації: на підприємстві доречним є впровадження нової інформаційної системи, що безперечно підвищить його

конкурентоспроможність. Це повинно стати впровадження інформаційної системи в різних областях управління проектами компаній, що надасть змогу оновити вихідні дані і забезпечити надходження внутрішніх інвестицій. Вплив даного нововведення на всі аспекти діяльності підприємства подано в табл. 2.28

Таблиця 2.28

Виробництво основних видів кондитерської продукції 2007 – 2016 рр.,
тис. т

Види продукції	Роки									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Шоколад та інші продукти з вмістом какао	205	244	283	303	329	346	330	352	344	341
Кондитерські вироби з цукру без вмісту какао	293	310	285	241	256	250	266	252	230	215

Джерело: побудовано автором за даними статистичної звітності.

Таким чином, таблиця 2.29 ілюструє можливий ефект від впровадження нової інформаційної системи. Показані результати говорять про те, що дане нововведення може буди дуже ефективним та створить всі необхідні умови для підвищення рівня конкурентоспроможності підприємства.

В умовах економічної самостійності суб'єктів господарювання, які у відповідності до чинного законодавства, здійснюють свою господарську діяльність, величезні збитки, до яких можуть призвести екологічні ризики, визначають необхідність регулювання діяльності суб'єктів на підставі адекватного відображення існуючих реалій їх впливу на довкілля.

У цих умовах механізм управління екологічним ризиком повинен урахувати низку вимог:

- законодавчо-нормативні документи, прийняті з урахуванням міжнародного права;
- національні інтереси;
- вимоги ринкової економіки та інститутів власності;
- необхідності соціальної захищеності.

Таблиця 2.29

Середні оцінки приросту ефективності після впровадження інформаційної системи в різних областях управління проектами компаній

Область	Сутність	Середня оцінка, %
Управління предметною областю	Інтеграція проектної діяльності в процеси загальної діяльності компанії	25,0
	Актуалізація цілей проекту	20,4
Управління розкладами	Управління розкладами проектів	27,5
	Прогнозування розкладів	30,0
Управління вартістю	Управління бюджетом проектів	20,0
	Зростання продаж	34,2
	Повернення інвестицій	25,4
	Скорочення терміну виходу продукції на ринок	21,5
Управління ресурсами	Управління ресурсами проекту	25,0
	Ефективність використання ресурсів	26,0
	Продуктивність роботи персоналу	15,1
Управління ризиками проектів	Управління ризиками	19,0
Робота із замовниками та постачальниками	Поінформованість замовника	32,5
	Залучення замовника	44,4
	Управління поставками	20,0

Організація процесу управління екологічним ризиком передбачає, перш за все, введення державних стандартів безпеки, спрямованих на зменшення шкідливого впливу наслідків екологічних небезпек. Найоб'єктивнішою оцінкою рівня екологічної безпеки, що об'єднує різні її аспекти (технічний, економічний, екологічний і соціальний), є оцінка сумарного ризику, під яким розуміється виникнення і розвиток несприятливих природно-техногенних процесів, що супроводжуються, як правило, істотними екологічними наслідками.

Важливим для повноцінної діяльності підприємств світового рівня виступає процедура прийняття рішень, в якій враховується оцінка екологічних ризиків, а також технологічної та економічної можливості їх попередження. Для аналізу ризику, встановлення його допустимих меж у зв'язку з вимогами безпеки і прийняттям управлінських рішень необхідна:

- наявність інформаційної системи, що дозволяє оперативно контролювати існуючі джерела небезпеки і стан об'єктів можливого ураження (людина, суспільство, довкілля, продукція);
- звітність про господарську діяльність, проекти, технічні рішення, які можуть впливати на рівень екологічної безпеки, а також програми для достовірної оцінки ситуації;
- експертиза безпеки і складання альтернативних проектів та технологій, які є чи можуть бути джерелами ризику;
- розробка техніко-економічної стратегії збільшення безпеки та визначення оптимальної структури витрат для управління величиною ризику і її зниження до прийнятного рівня із соціальної, економічної та екологічної точок зору;
- складання ризикологічних прогнозів та аналітичне визначення рівня екологічного ризику, при якому припиняється зростання екологічних уражень;
- вплив на громадську думку і пропаганда наукових даних про рівні екологічних ризиків.

Вагомою внутрішньою потребою господарської діяльності українських підприємств харчової промисловості є відсутність або недостатня обґрунтованість маркетингової стратегії підприємства та відповідність світовим стандартам. Система екологічної безпеки підприємства вимагає постійного само тестування та відновлення, що повинно відбуватись як на внутрішньому, так і зовнішньому рівнях. Зацікавленість підприємств у поширенні реалізації власної продукції на світових ринках, стимулює їх до прискіпливого погляду розробки критеріїв екологічної безпеки та зниження можливих ризикованих ситуацій. Суттєвою перевагою підприємств харчової промисловості має стати комплекс екологічного виробництва та відповідної продукції. Тому у системі екологічного менеджменту велике значення набуває логістика, як наука про управління потоками ресурсів і просуванням продукції. Заготовча і виробнича логістика знаходиться в центрі уваги й не повинна ігнорувати екологічну спрямованість виробництва та умови постачання сировини. Критерієм вибору постачальників мають стати не тільки технологічна якість, витрати і терміни, але й екологічна спрямованість.

Для побудови моделі виникає потреба у визначенні набору індикаторів для системи оцінки функціонування та розвитку підприємства, що може ґрунтуватися на наступних вимогах:

1. Формування набору індикаторів, який відображав би певні характеристики і компоненти, а також особливості обраного підприємства.
2. Початковий набір індикаторів обирається з точки зору доступності даних із статистичних джерел.
3. За допомогою кореляційно-регресійного аналізу визначається набір обраних показників, а також ступінь достовірності даних.
4. На основі виділених факторів і оцінки ступеня впливу кожного з них будується лінійна або статечна багатofакторна модель, що відображає тісноту взаємозв'язків обраних індикаторів.

5. Застосування розробленої моделі повинно сприяти формуванню іміджу та інвестиційної привабливості, а також можливості прогнозування стійкості еколого-економічного розвитку.

Вихідною точкою при розробці інструментарію оцінки є точне визначення призначення індикаторів та їх тимчасові рамки.

При побудові моделей при визначенні економічних ризиків доречно застосовувати принципи системності, єдності та багатомодельного опису.

Отже, врахування зазначених принципів дозволяє побудувати модель з визначенням економічних ризиків на підприємствах із застосуванням різних стратегій розвитку. Відзначимо, що дієздатність моделей може визначати сукупність правових, економічних та організаційних заходів державного регулювання інноваційної діяльності, що дозволить забезпечити гарантії суб'єктам підприємницької діяльності.

РОЗДІЛ 3.

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ОБҐРУНТУВАННЯ МОЖЛИВИХ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ

3.1. Обґрунтування управлінських рішень щодо відбору інфраструктурних проектів із використанням процедур Due Diligence

Інфраструктурні проекти що реалізуються на основі державно приватного партнерства (ДПП) можуть розроблятися у рамках процедур державного (галузевого) планування або в результаті реформування окремої галузі інфраструктури.

Найчастіше розробка проектів ДПП здійснюється в процесі формування довгострокових планів і програм розвитку. В цьому випадку можуть бути реалізовані два підходи до розробки проектів ДПП:

- • за ініціативою державних та місцевих органів управління;
- за ініціативою приватних компаній.

Державні та місцеві органи управління можуть виділити проекти ДПП шляхом оцінки потенційної ефективності застосування ДПП (у тому числі в порівнянні з державним/муніципальним замовленням) і можливостей залучення позабюджетних засобів до реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів.

Розробка проектів ДПП може також виходити з ініціатив приватних компаній: вони часто здатні бачити ті можливості для ДПП, які знаходяться поза увагою органів влади. Зважаючи на це багато проектів ДПП формуються під впливом і з урахуванням експертної думки представників комерційних і недержавних некомерційних організацій.

Особи, які бажають звернутися з пропозицією про здійснення ДПП, мають право отримувати від виконавчих органів міської ради, комунальних

підприємств, установ та організацій інформацію, що необхідна для складання пропозиції про здійснення ДПП і не відноситься до конфіденційної; таємної або службової інформації. Відповідь особі, яка бажає звернутися з пропозицією щодо здійснення ДПП, на запит про надання вищевказаної інформації повинна бути надана не пізніше 14 календарних днів з дня отримання запиту.

Концептуально схема відбору проектів, що реалізуються на основі ДПП, наведена на рис. 3.1.

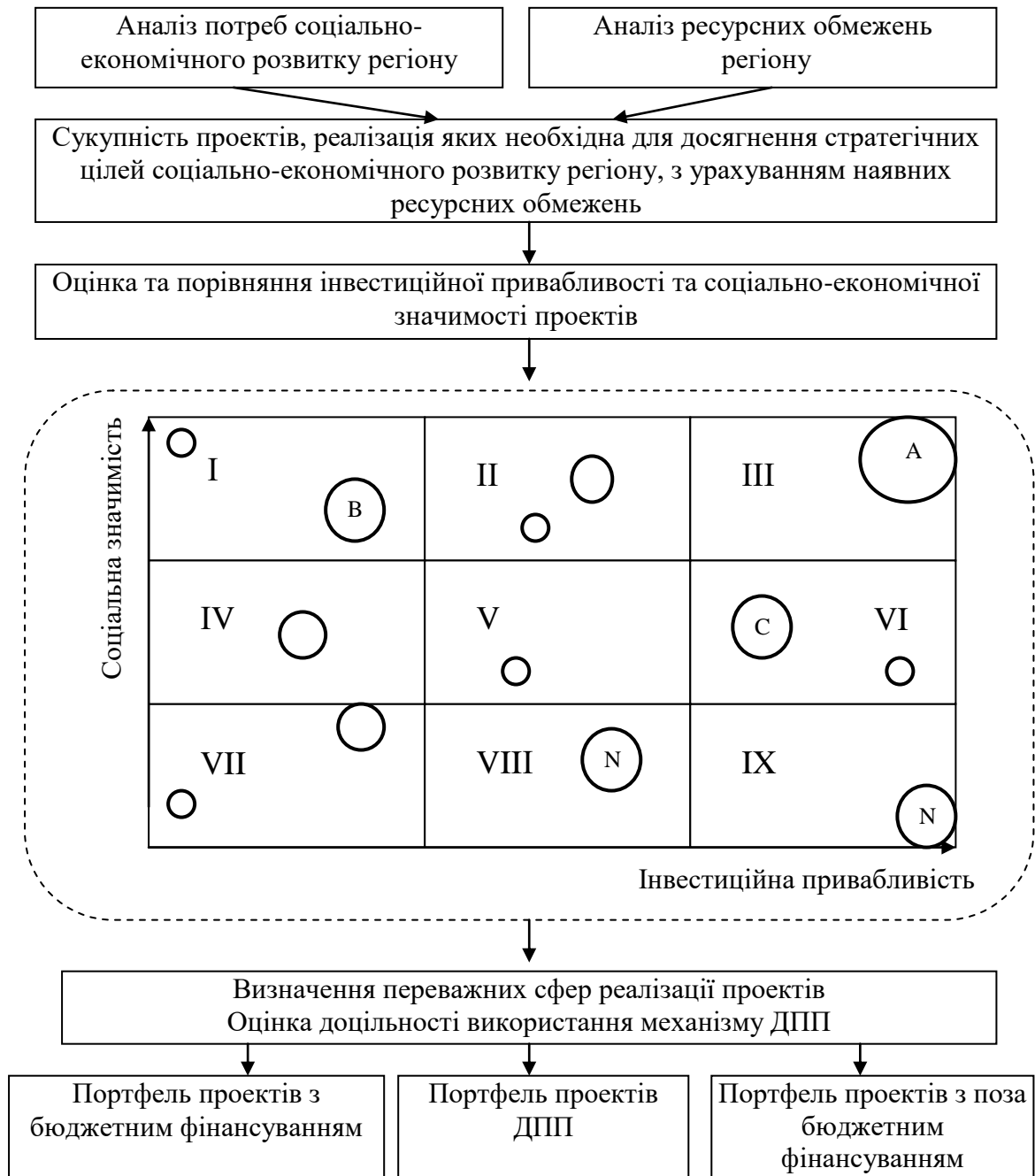


Рис. 3.1. Концептуальна схема відбору проектів державно-приватного партнерства (розроблено на основі [1, с.131])

Початковим етапом відбору проектів державно-приватного партнерства є прийняття *рішення про розробку (ініціацію) проекту ДПП* ініціатором проекту на основі програмних і/або стратегічних документів і планів територіального (галузевого) розвитку.

Даний етап дозволяє:

- виявити проблеми, які перешкоджають розвитку країни, сектора або території;
- проаналізувати причини і наслідки проблем.

Зазвичай діагностика галузі охоплює такі питання:

- 1) технічні проблеми;
- 2) юридичні, регуляторні та політичні рамки;
- 3) комерційні, фінансові та економічні проблеми.

Такий комплексний діагностичний аналіз допомагає уряду оцінити статус кво, виявити прогалини та слабкі місця і розробити стратегію галузевих реформ чи «дорожню карту», виділяючи необхідні інструменти та заходи.

В багатьох випадках надійні вичерпні дані стосовно функціонування тієї чи іншої галузі не є доступними. Тому тут рекомендується сфокусувати увагу на зборі обмежених, проте ключових індикаторів, які дають загальну картину в певній сфері діяльності.

Як правило, секторальна діагностика здійснюється за допомогою місцевих та/ чи міжнародних інженерів, юристів, економістів, фінансових аналітиків та спеціалістів. Діагностика вкрай важлива для розробки правильної структури угоди, тому попри її тривалість, їх варто приділяти достатньо уваги. Залежно від складності галузі, доступності даних та процесу залучення консультантів, секторальна діагностика може тривати від одного до двох років.

Також, важливою частиною діагностики є процес консультування зі стейкхолдерами (державними органами та установами, консалтинговими фірмами, кредитними інституціями тощо) та визначення урядового органу, який би рухав процес до стадій підготовки та реалізації.

В результаті діагностики галузі уряд має змогу визначити, в якій мірі середовище є сприятливим для державно-приватних партнерств, і які заходи необхідно здійснити для його створення.

Діагностика є важливою [2, с.172]:

- 1) щоб виявити сильні і слабкі сторони галузі та найбільш обіцяючи області для підвищення ефективності;
- 2) регулярно вимірювати і звітувати про прогрес реформ;
- 3) пришвидшувати програму реформ за необхідності.

Секторальна діагностика веде до розробки так званої дорожньої карти як послідовності заходів з державно-приватного партнерства.

Розглянемо більш детально кожен з елементів секторальної діагностики.

Технічні проблеми. В результаті цього аналізу уряд повинен оцінити поточні технічні обмеження в галузі, що підлягає реформуванню, включаючи систему ефективності, функціонування допоміжної системи та реагування на потреби споживачів. Він повинен визначити ступінь, до якого операційні проблеми є результатом недофінансування, поганого планування інвестицій, незадовільного менеджменту, недоліків експертизи чи інших проблем.

Інвестиції в стадії реалізації повинні бути інвентаризованими – до міри, в якій вона стосується реформ, та з точки зору витрат.

Показниками, що використовуються для проведення такого аналізу, можуть бути: стан об'єктів інфраструктури; обсяг, структура, якість незадоволеного попиту на послуги, що аналізуються; потреба в нових об'єктах інфраструктури і т.д.

Юридичні, регуляторні та політичні рамки. Сюди включається: закони, існуючий порядок наділення повноваженнями та встановлення стандартів; наглядові процедури, головні секторальні інституції та урядові установи, що відносяться до того чи іншого сектору; політика та організація тарифів і субсидій; існування й застосування законодавчо встановлених стандартів якості; охорона природних ресурсів та вимоги менеджменту, що важливі для функціонування галузі; регулювання довкілля та охорони здоров'я; відповідні

закони і регулювання трудового процесу; обмеження на участь закордонної власності / галузі, наприклад, законодавство про іноземні інвестиції.

Ці питання повинні бути вирішені до моменту, коли процес ДПП є завершеним. Чим вища ступінь невизначеності стосовно інституційної ролі протягом процесу державно-приватного партнерства, тим вищим рівень сприйняття ризику для потенційних інвесторів. В той же час повинна існувати гнучкість щодо перегляду інституційних ролей по мірі розвитку та «дорослішання» галузі. Окрім того, по мірі децентралізації уряди мають додатковий тягар щодо визначення, на якому рівні влади кожна з ролей найкраще виконуватиметься [3, с.23].

В інституційному аналізі важливим є не пропустити можливості організації конкурсу, переговорів, дотримання умов контракту та моніторингу. Уряди можуть мати нереалістичні очікування щодо можливостей своїх власних організацій.

Комерційні, фінансові та економічні проблеми. Як частина діагностичного оцінювання, повинні бути усвідомлені та проаналізовані поточні комерційні, фінансові та економічні механізми та результати. Дане розуміння дає можливість визначити бажану результативність галузі та як її можна досягнути.

Комерційні механізми відносяться до бізнесової орієнтації постачальника інфраструктурних послуг, який може стати партнером в державно-приватному партнерстві. На додаток до ДПП, можуть бути необхідними попередні покращення системи виставляння рахунків, баз даних споживачів, стану дебіторської заборгованості та механізму фінансування. Це може бути необхідним, щоб повністю зрозуміти або покращувати фінансовий стан постачальника послуг перед вступом до ДПП.

Фінансові механізми відносяться до проектування деталізованих та реалістичних цінових стратегій (включаючи споживчі тарифи, угоди про купівлю тощо). Метою цього є надання доступних послуг, що підтримують споживання та забезпечують приватного партнера надходженнями, достатніми

для комерційно життєздатних операцій. Інколи досягти цього балансу допомагає надання урядом фінансової підтримки шляхом інвестицій чи інших форм, або навіть субсидій.

Ключовим інструментом підтримки аналізу є фінансова модель. Для розробки фінансової моделі необхідно переглянути наявні дані, впевнитись, що припущення підтримують всі вхідні дані до моделі, ідентифікувати основні точки чутливості та постійно перевіряти та оновлювати критичні припущення і результати шляхом безупинного контролю розвитку трансакцій.

Першим кроком у фінансовому аналізі і моделюванні є збір та аналіз історичних даних, як фінансової, так і організаційної (рівень зайнятості), операційної (обсяги виготовленої та відвантаженої продукції) і технічної інформації. Дані, що вимагаються, можуть включати: публічні та поточні фінансові звіти, плани, бюджети; тарифні ставки (історичні і поточні); інформацію про найманих працівників, їхню чисельність та категорії (адміністративний, постійний персонал тощо); базу даних споживачів; терміни погашення заборгованості та вартість капіталу; графік працюючих активів (інформація стосовно виробничих потужностей, історичних виробничих обсягів, операційних витрат тощо); деталі діючих чи запланованих інвестиційних програм.

На додаток до даних, що стосуються виключно певної галузі, важливою також є макроекономічна (рівень інфляції, історичний внутрішній валовий продукт, обмінний курс, відсоткова ставка тощо) та демографічна (темпи росту населення) інформація. Ці макроекономічні та демографічні дані є необхідними для планування таких ключових елементів як попит, впорядкування тарифів, операційні витрати, надходження, інвестиції та обслуговування боргу.

Ініціація інфраструктурних проектів також передбачає [4]:

- визначення ключових проблем для реалізації проекту;
- описання можливих рішень проблем;
- визначення кола людей, які можуть дістати користь від рішення проблем;
- формулювання проекту і здійснення переходу до наступної стадії.

На основі прийнятого рішення ініціатор проекту готує концепцію проекту. Під **концепцією проекту ДПП** розуміють документ, що містить короткий опис проекту ДПП, характеристики і соціально-економічні особливості його реалізації. Змістовна структура такої концепції відповідає формі, що приведена в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

Змістовна структура концепції інфраструктурного проекту державно-приватного партнерства [розроблено на основі 5, с.4]

№ п/п	Показники	Відомості/Значення
1	2	3
I. Загальні відомості		
1	Найменування проекту	
2	Місце реалізації проекту	
3	Вид громадської інфраструктури	
4	Рівень повноважень	
5	Цілі і завдання проекту	
6	Опис ринку споживання	
7	Інвестиційна місткість проекту	
8	Ініціатор проекту	
II. Обґрунтування ініціації проекту ДПП		
1	Обґрунтування ініціації проекту	
2	Очікуваний соціально-економічний ефект	
3	SWOT-аналіз використання механізму ДПП	
4	Пропонована модель ДПП	
5	Джерела зворотності інвестицій	
6	Досвід реалізації аналогічних проектів	
III. Організаційний розділ		
1	Поточна стадія проекту	
2	План організації проекту (дорожня карта)	
3	Схеми реалізації проекту	
4	Структура інвестицій	
5	Державна (муніципальна) участь в реалізації проекту	
6	Показники ефективності реалізації проекту	
7	Необхідність експертизи проекту	
8	Наявність презентаційних матеріалів	
9	Пропозиції по відповідальному виконавцю проекту і співвиконавцям проекту	

1	2	3
10	Перелік потенційних учасників проекту	
IV. Умови реалізації проекту		
1	Ресурсне забезпечення проекту	
2	Інфраструктурне забезпечення проекту	
3	Опис технологій, що використовуються в реалізації проекту	
4	Оцінка соціальних і екологічних ризиків	
5	Нормативне правове забезпечення проекту	
6	Інформаційне забезпечення проекту	

Джерело: розроблено автором.

Наступним етапом відбору проектів ДПП є **оцінка інвестиційної привабливості і соціально-економічної значущості проектів**. Така експертиза проводиться з використанням різних математичних моделей, при яких аналізуються сума інвестування, прибутковість інвестицій, індекс прибутковості і термін окупності інвестиційних проектів.

Перший крок реалізації цієї методики – визначення чинників, які можуть значною мірою вплинути на успішність виконання проекту.

Другий крок – чинники розташовуються в порядку убутання пріоритетності. Для цього визначається, який з чинників найбільшою мірою вплине на хід реалізації проекту. Далі встановлюється найбільш суттєвий чинник з тих, що залишилися, і т. д. послідовність, що вийшла, заноситься в таблицю 3.2.

Третій крок – оцінка вагомості (рангу) кожного з перерахованих чинників. Сума рангів усіх чинників має дорівнювати одиниці. Інакше кажучи, сума по стовпцю 3 таблиці має дорівнювати одиниці.

Четвертий крок – проект або варіанти одного проекту необхідно оцінити по кожному з чинників (критеріїв) оцінки.

Максимальний бал по будь-якому з чинників для проекту дорівнює 100, мінімальний – 0. Наприклад, якщо експерти визнають, що попит на продукцію

проекту буде необмеженим, то значення чинника «попит на продукцію (послуги) проекту» для цього варіанту проекту дорівнює 100 балів.

П'ятий крок – експертна оцінка впливу кожного чинника (графи 9-13) визначається шляхом перемножування ваги кожного чинника на оцінку цього чинника для кожного варіанту (графа 3 множиться на графи з 4 по 8 відповідно). Інтегральна експертна оцінка пріоритетності варіантів проекту визначається як сума по графах 9-13.

Таблиця 3.2

Форма для експертної оцінки варіантів інвестиційних рішень

№ п/п	Характеристика, чинник	Показник вагомості	Номер проекту (чи варіанту проекту)					Інтегральна оцінка проекту				
			1	2	3	4	...	1	2	3	4	...
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1												
2												
3												
4												
5												
Всього:	-	1,0	-	-	-	-	-					

Джерело: розроблено на основі [6, с.18].

Ця методика може застосовуватися як для попереднього відбору найбільш перспективних варіантів здійснення проекту, так і для попереднього визначення здійсненності проекту. У першому випадку для подальшого розгляду залишаються альтернативи, що отримали найвищі результати, в другому – отримана інтегральна експертна оцінка проекту порівнюється з визначеним заздалегідь «обмеженням знизу». Якщо набуто експертним шляхом значення вище встановленої межі, проект визнається здійсненим.

Розгляд декількох варіантів інвестування дозволяє реалізувати інвестиційний проект з найбільшою ефективністю. Якісно проведена експертиза дозволяє на підставі проведених розрахунків вибрати з декількох

варіантів найбільш безпечний інвестиційний проект для реалізації його в конкретних соціально економічних умовах.

Проведення експертизи інвестиційних проектів супроводжується проведенням значної кількості розрахунків, складанням схем і графіків. Усе, що не вдасться виразити за допомогою цифр і графічного представлення, формується в додатковому аналітичному ув'язненні, яке є частиною експертної документації.

Оцінка соціально-економічної значущості проекту здійснюється в доповнення до конкретного економічного комплексу на основі таких показників, як вклад результатів проекту в досягнення цільових показників розвитку даного комплексу, широта охоплення населення результатами проекту, забезпеченість потреб населення і інше. Далі, виходячи із співвідношення цих двох величин, визначається місце розташування проекту на дев'яти секторній матриці (див. рис. 1.), де розмір круга відбиває попередню оцінку вартості проекту.

Залежно від приналежності до того або іншого сектора визначається можлива схема реалізації [1, с.135]:

- проекти з низькою соціально-економічною значущістю і низькою інвестиційною привабливістю відхиляються (сектор VII);
- проекти з високою і середньою мірою інвестиційної привабливості і низькою соціально-економічною значущістю фінансуються з позабюджетних джерел (сектори VIII і IX);
- проекти з високою соціально-економічною значущістю і низькою інвестиційною привабливістю фінансуються за рахунок бюджетних коштів (сектори I і IV). По суті, ці проекти мають бути включені у відповідні державні програми;
- відносно проектів, що потрапили в сектори II, III, V, VI, необхідно розглянути різні схеми реалізації - на основі ДПП, надання заходів державної підтримки, інших форм взаємодії.

На наступному етапі *формується портфель проектів*. Необхідно відмітити, що використання терміну «портфель проектів» відносно проектів з бюджетним фінансуванням досить умовно, оскільки проекти реалізуються у рамках програм різних відомств. Проте можна стверджувати, що на рівні уряду дійсно має місце управління портфелем проектів. У портфель проектів з позабюджетним фінансуванням доцільно включати інвестиційні проекти, які мають державну підтримку.

Оцінка доцільності використання механізму ДПП (з точки зору органів державної влади – доцільність залучення частки партнера) повинна базуватися на таких чинниках: тривалість і масштабність проекту, висока ресурсоемність проекту, перерозподіл ризиків, можливість задоволення інтересів усіх сторін проекту, вища ефективність використання бюджетних коштів в порівнянні з реалізацією проекту тільки однією стороною. Крім того, необхідно враховувати можливість реалізації ДПП - проекту в інституціональних і нормативно-правових умовах конкретного регіону, що склалися.

Методика проведення аналізу ефективності здійснення ДПП, затверджена наказом Мінекономрозвитку від 27.02.2012 № 255 «Деякі питання проведення аналізу ефективності здійснення державно-приватного партнерства», передбачає аналіз ТЕО за послідовними етапами, кожний подальший з яких веде до більш глибокого аналізу та опрацювання проекту ДПП. Послідовність етапів наведена нижче [7, с.2]:

Підготовка:

- одержання ТЕО (перевірка його комплектності) та оформлення;
- запит про відсутні складові чи недоліки оформлення;

1 етап:

- аналіз загальних характеристик ДПП;
- аналіз ринкового середовища;
- аналіз системи управління;
- аналіз соціально-економічних результатів;

- аналіз аналогічних наслідків та впливів на навколишнє середовище

2 етап:

- аналіз альтернативних варіантів досягнення мети ДПП

3 етап:

- аналіз ризиків;
- фінансовий аналіз;

4 етап:

- аналіз форми здійснення ДПП;

Завершення:

- підготовка висновку про результати проведення аналізу ефективності здійснення ДПП

При підготовці до проведення аналізу необхідно перевірити комплектність одержаного ТЕО, тобто ознайомитись зі змістом ТЕО та змістом кожного його розділу, звіряючи його склад із затвердженою Формою. Крім того, необхідно упевнитись, що надане ТЕО не є чорновим варіантом, орієнтовним, скороченим тощо, тобто є повноцінним підписаним відповідальними особами документом (опрацювання ТЕО є трудомістким процесом і в разі невиконання зазначених дій, доведеться витратити зайві зусилля, оскільки суб'єкти можуть постійно змінювати дані на «більш остаточні», офіційні, виправляти помилки, доповнювати тощо). Про виявлені некомплектність та неправильне оформлення ТЕО необхідно повідомити суб'єкта подання ТЕО та можливо запитати відповідні доопрацювання, якщо інші процедури не будуть офіційно встановлені.

Враховуючи великий обсяг інформації у ТЕО, необхідно організувати декількох спеціалістів для його опрацювання, один з яких координуватиме роботу інших. Він перевіряє комплектність, оформлення та резюме ТЕО, далі роботу розподіляють за відповідною кваліфікацією.

Методика передбачає заповнення контрольних таблиць (check-lists) на кожному етапі. Ці контрольні таблиці є опорою для оцінювачів ТЕО та

складовою звіту про проведення аналізу ТЕО, який називається «Висновок про результати проведення аналізу ефективності здійснення ДПП».

В процесі аналізу експерт робить нотатки, які увійдуть до текстової частини висновку чи до приміток. Якщо у ТЕО викладено важливу інформацію, не охоплену контрольними таблицями, коментар щодо неї необхідно скласти у примітках.

Виходячи з викладеного слід відмітити важливість включення органів виконавчої влади в процеси розвитку державно-приватного партнерства в регіоні. На сьогодні фактично не побудована системна модель, що відбиває, з одного боку, потреби і потенціал регіону в реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів (у тому числі і з використанням механізмів державно-приватного партнерства), а з іншої – критерії ефективності, що відповідають на виявлені потреби. Саме тому, ключову роль в ініціації проектів ДПП повинна відігравати держава, оскільки тільки регіональні органи виконавчої влади, здатні коректно формалізувати «дорожню карту» реалізації проектів державно-приватного партнерства з урахуванням таких чинників, як ресурсні і законодавчі обмеження регіону з реалізації проектів, галузеві пріоритети, територіальна диференціація за рівнем розвитку, забезпеченість трудовими ресурсами різних територій регіону, територіальне розміщення виробничих потужностей і інших, що відображають здатність регіону до реалізації проектів.

Уповноважений орган державного управління, що ініціював проект ДПП, повинен сформувати так звану проектну команду. Команда проекту – це специфічна організаційна структура, яку очолює керівник проекту. Вона створюється на період здійснення проекту і завданням її є здійснення функцій управління проектом.

Команда повинна включати фінансистів, юристів і технічних фахівців з доступом до зовнішніх консультантів-експертів. Керівник проектної групи повинен мати в розпорядженні довіру відповідних офіційних осіб – державних службовців і представників підприємницьких кругів, особливо – потенційних інвесторів. Держава повинна забезпечити достатній бюджет і фінансування

групи для виконання покладених на неї функцій. Постійність складу групи і керівників є важливим чинником, що сприяє як більшій упевненості інвесторів, так і надійності політичних зв'язків.

Державному партнерові необхідно залучати досвідчених і кваліфікованих консультантів в області фінансів, права, технічних питань, оподаткування і в інших сферах, послуги яких потрібні в процесі вибору, проектування, підготовки і реалізації проекту.

Процес командування прийнято розглядати як утворення єдиного, цілісного колективу управлінців, здатного ефективно досягати результатів проекту. Командна кооперація дозволяє збільшити продуктивність управлінської праці на 70-80%. Завданням керівника проекту при формуванні команди є підбір членів команди, які забезпечували б:

- відповідність кількісного і якісного складу команди очікуваним результатам і вимогам проекту;
- ефективну групову роботу по управлінню проектом;
- психологічну сумісність членів команди і створення активної стимулюючої «внутрішньо проектної» культури;
- розгорнуте внутрішньо групове спілкування і вироблення оптимальних групових рішень проблем, що виникають під час реалізації проекту.

Керівник проекту здійснює загальне керівництво проектом, контролює його основні параметри і координує діяльність членів команди. Він визначає необхідну кількість фахівців – членів команди, їх кваліфікацію, проводить відбір і наймання працівників.

«Костяк» команди складають її постійні члени – розробники проекту. До себе в помічники вони можуть залучити фахівців тих галузей, що їх цікавлять.

Одним з першочергових завдань здійснення діяльності проектною командою в області ДПП є збір і підготовка матеріалів, нормативних актів, проведення оцінок на етапі підготовки техніко-економічного обґрунтування проекту.

Розробники проекту стикаються з ситуаціями, коли є ряд альтернативних інвестиційних проектів, що породжує необхідність в порівнянні цих проектів і

виборі найпривабливішого з них по певних критеріях. Порівняння варіантів і оцінка ефективності альтернативних проектів відбувається в техніко-економічному обґрунтуванні проекту (далі – ТЕО). ТЕО проекту обґрунтовує технічну здійсненність проекту, визначає його економічну доцільність.

Техніко-економічне обґрунтування проекту використовується у випадках:

- обґрунтування для отримання державної підтримки;
- підготовки конкурсної документації для відбору приватного партнера на право укладення договору партнерства;
- обліку змісту ТЕО проекту при здійсненні наступних етапів підготовки проектів ДПП.

ТЕО проекту потрібне усім учасникам проекту для того, щоб мати чітке уявлення про проект, що ініціюється.

ТЕО проекту повинно включати:

- результати маркетингових, техніко-технологічних, соціально-економічних, інституціональних і екологічних досліджень і оцінок;
- альтернативні опрацювання, розрахунки запропонованих варіантів, у тому числі принципові архітектурно-будівельні рішення,
- розрахунки ефективності залучення інвестицій;
- фінансові рішення, що обґрунтовують доцільність і можливість реалізації проекту;
- рішення по оцінці та розподілу ризиків.

Витрати на попереднє ТЕО становлять 0,25-1,5% загальної вартості інвестиційного проекту (або якщо витрати виражаються в людино-місяцях, то вони становлять від 6 до 12 людино-місяців). Безпосередня розробка остаточного, докладного ТЕО має здійснюватися тільки тоді, коли обсяг необхідних інвестиційних витрат на реалізацію проекту вже точно відомий, а також коли відомі українські та іноземні (у випадку спільного підприємства) спонсори проекту, що готові фінансувати та активно підтримувати таке обґрунтування самостійно або за допомогою консультантів. ТЕО для невеликих інфраструктурних проектів становить до 3% загальної вартості проекту (від 12

до 15 людино-місяців); а ТЕО у сфері великої інфраструктури або для проектів з дослідними технологіями чи складними ринками – 2,0-10,0% (мінімум 15 людино-місяців)[6] .

Слід виділити деякі особливі завдання ТЕО з огляду специфіки проектів ДПП:

- продемонструвати порівняні переваги (як стратегічні, загальносуспільні, так і технічні (виробничі) такого проекту, які можливі тільки за умов ДПП;

- виявити функції та зобов'язання, які на поточний момент здійснює/виконує організація, що представляє державного партнера, його поточні витрати (вкладення) та вимірювані результати;

- визначити, які з цих функцій та зобов'язань, можуть бути передані приватному партнеру, не порушуючи норм законодавства та державних пріоритетів;

- обґрунтувати запропоновану форму реалізації ДПП як найбільш відповідну;

- продемонструвати, що державний партнер спроможний виконати свої фінансові зобов'язання за запропонованим договором, забезпечити ефективність капіталовкладень, та забезпечити покладання (трансфер) відповідних технічних, операційних та фінансових ризиків на приватного партнера;

- показати, яким чином організація, що представляє державного партнера, забезпечить ефективне впровадження проекту, тобто виконання запропонованого договору, включаючи спроможність регулярно відстежувати та регулювати процес впровадження проекту та показники виконання договірних зобов'язань приватним партнером. Необхідно розуміти, що розробка проектів ДПП вимагає великих ресурсів і компетенцій, на відміну від стандартних інвестиційних проектів, що реалізуються у рамках державного або муніципального замовлення.

Первинна оцінка має для таких проектів має істотне значення, оскільки дозволяє оптимізувати витрати на їх подальший відбір і розробку.

Метою первинного відбору є виділення в короткі терміни проектів, що потенційно можуть бути реалізовані у рамках ДПП. У первинний відбір проектів ДПП у світовій практиці прийнято включати такі групи критеріїв:

- технічну реалізованість;
- соціальну реалізованість;
- економічну реалізованість.

У рамках технічного аналізу інфраструктурних проектів вивчають [2, с.180]:

- техніко-технологічні альтернативи;
- варіанти місця розташування;
- розмір (масштаб, обсяг) проекту;
- терміни реалізації проекту в цілому та в розрізі окремих його фаз;
- доступність і достатність джерел сировини, робочої сили і інших потрібних ресурсів;
- місткість ринку для продукції проекту;
- витрати на проект з урахуванням непередбачених чинників;
- графік проекту.

В процесі технічного аналізу уточнюються кошторис і бюджет проекту, а також фізичні й цінові чинники, які призводять до непередбачених витрат. Слід зауважити, що у ряді країн робляться спроби встановити рівні таких непередбачених витрат. Так, в США цей рівень коливається від 5% - для простих, стандартних проектів, до 15% - для складних, унікальних проектів.

Мета соціального аналізу – визначення придатності варіантів плану проекту для його користувачів. Результати соціального аналізу повинні забезпечити можливість стратегії взаємодії між проектом і його користувачами, яка мала в розпорядженні б підтримку населення і сприяла досягненню цілей проекту.

Слід зазначити: соціальний аналіз дуже складний – передусім, унаслідок скрутності застосування формальних методів і відсутності стандартних методик

і процедур. В той же час, успішне його проведення сприяє поліпшенню плану проекту, а також ефективності проекту в цілому.

Соціальні результати в більшості випадків піддаються вартісній оцінці і включаються до складу загальних результатів проекту в рамках визначення економічної ефективності.

Основними видами соціальних результатів проекту, що підлягають відображенню в розрахунках ефективності, є:

- зміна кількості робочих місць в регіоні;
- поліпшення житлових і культурно-побутових умов працівників;
- зміна умов праці працівників;
- зміна структури виробничого персоналу;
- зміна надійності постачання населення окремими видами товарів;
- зміна рівня здоров'я працівників і населення;
- заощадження вільного часу населення.

Заходи, що передбачаються проектом, щодо створення працівникам нормальних умов праці і відпочинку, забезпечення їх продуктами харчування, житловою площею і об'єктами соціальної інфраструктури є обов'язковими умовами його реалізації і якій-небудь самостійній оцінці у складі результатів проекту не підлягають.

Метою економічного аналізу проекту є встановлення його національної привабливості, оцінка його економічної ефективності на підставі альтернативної вартості ресурсів, які використовуються у проекті, продукції проекту та визначення можливості сприяння проекту національному добробуту країни.

Факторами, які впливають на економічну цінність проекту, є:

- 1) ефективність використання національних ресурсів;
- 2) вплив проекту на розвиток національної економіки;
- 3) безпосередній вплив проекту на економіку країни;
- 4) опосередкований вплив проекту на національний добробут.

Вивчення економічної доцільності проекту ґрунтується на:

- оцінці впливу результатів проекту на розвиток національної економіки (економічної привабливості);
- оцінці ресурсів і результатів проекту за цінами, що відображають їх справжню цінність для національної економіки (тіньове ціноутворення);
- встановленні безпосередніх впливів проекту на економіку країни (зміна попиту і пропозиції на окремі товари, зайнятості, платіжного балансу, економічної ситуації), а також опосередкованого впливу результатів проекту (розвиток нових галузей, залучення до виробництва невикористаних потужностей).

Учасників, які пройшли попередній відбір, запрошують для участі в конкурсі.

3.2. Ідентифікація проблем та кризових явищ на виноробних підприємствах на базі дискримінантної моделі

Виникнення кризових явищ у процесі господарювання підприємств обумовлено комплексним впливом як внутрішніх, так і зовнішніх факторів, які в сучасних умовах можуть бути охарактеризовані високою динамічністю. Стабільність функціонування підприємства багато в чому пов'язана зі своєчасним виявленням наявних проблем, які заважають його ефективному функціонуванню та розвитку, та кризових явищ, що в подальшому можуть призвести до виникнення кризи. У зв'язку з цим, для суб'єктів господарювання значної важливості набуває впровадження системи постійного моніторингу результатів діяльності з метою своєчасного виявлення відхилення від норм.

Сучасна концепція антикризового управління підприємством також ґрунтується на превентивному підході, що потребує формування та

використання дієвих інструментів, які б дозволили вчасно ідентифікувати дисфункції, що заважають ефективному господарюванню підприємства.

Реструктуризаційні зміни, як правило, ініціюються власником і вищим керівництвом, які за певними симптомами відчують існуючі або можливі проблеми та розуміють необхідність їх вирішення. З нашої точки зору, більш доцільним є використання формалізованих підходів до визначення ознак кризових явищ у діяльності підприємства.

Для своєчасної ідентифікації необхідності змін дієвим інструментом може виступати діагностика фінансово-господарського стану підприємства. Теоретичні засади діагностики досить широко розроблені у ряді наукових досліджень [1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 та інш.]. Узагальнюючи існуючі підходи до визначення сутності діагностування підприємства, А. І. Ковальов у своїй праці «Управление реструктуризацией предприятия» [9, с. 100] визначив наступні два типи трактування цієї дефініції:

- спосіб визначення характеру порушення нормального перебігу економічних процесів на підприємстві, що базується на типових ознаках;
- система наукових знань та практичної діяльності, метою якої є дослідження економічних процесів підприємства, виявити його сильні та слабкі сторони, визначити оптимальні засоби покращення існуючої ситуації.

В рамках концепції антикризової реструктуризації можна говорити про те, що діагностика є видом інформаційно-аналітичного забезпечення прийняття обґрунтованих управлінських рішень щодо здійснення перетворень на підприємстві з урахуванням впливу змін внутрішнього та зовнішнього середовища, причинно-наслідкових зв'язків й економічних умов господарювання.

Тобто діагностика не визначає засоби досягнення та регулювання об'єкту, не пропонує миттєвих, ситуаційних рішень існуючих проблем, її результатом є інформація, яка надає можливість провести оцінку ситуації та прийняти рішення щодо визначення засобів нормалізації діяльності підприємства. З цієї точки зору, діагностування, спираючись на кількісні показники аналізу

господарської діяльності, дозволяє інтерпретувати ці результати з метою вивчення стану підприємства та розробки рішень, що можуть скоректувати стратегію підприємства, забезпечити його стабільне функціонування та розвиток.

В рамках антикризового управління підприємством можна виділити два основні етапи діагностування: експрес-діагностику та комплексну діагностику фінансово-економічного стану підприємства.

Експрес-діагностика проводиться з метою виявлення існуючих проблем та ймовірності виникнення кризових явищ у діяльності підприємства. Проведення експрес-діагностування підприємств на постійній основі забезпечує вирішення важливого завдання, що постає перед суб'єктами економічної діяльності у сучасних умовах, а саме здійснення моніторингу можливості виникнення кризових явищ для їх своєчасного подолання й забезпечення ефективного функціонування та розвитку.

У праці О. В. Васильєвим та В. В. Гой було виділено наступні групи методів експрес-діагностування [10, с. 118]: нормативні, аналогові, коефіцієнтні, критеріальні, рейтингові та статистичні. Наведені авторами переваги та недоліки перерахованих методів дають можливість зробити висновок щодо доцільності їх використання при ідентифікації кризових явищ на вітчизняних підприємствах.

Найбільш ефективними, з прогностичної точки зору, можна вважати методи, що ґрунтуються на статистичному аналізі даних. До них відносяться підходи засновані на використанні регресійного та дискримінантного аналізу.

У зарубіжній науковій літературі існує досить велика кількість методик, що базуються на використанні дискримінантних моделей, з яких найбільш відомими та застосовуваними на практиці є моделі Е. Альтмана [11], Р. Ліса [12], Г. Спрінгейта [13], Р. Таффлера [14], тощо. Проте їх використання у вітчизняних умовах обмежено тим, що вони не адаптовані до вітчизняної економіки та не враховують таких її особливостей, як низька ступінь розвитку фондового ринку, недосконалість податкового законодавства та нормативного

забезпечення бухгалтерського обліку та інших. Все це обумовлює необхідність розробки моделей, що враховували б специфіку функціонування підприємств України.

Серед вітчизняних наукових розробок щодо дискримінантних моделей діагностування підприємств особливої уваги заслуговує дослідження професора О. О. Терещенко [15], в рамках якого було вирішено завдання щодо врахування галузевих особливостей діяльності підприємств. При групуванні об'єктів дискримінантного аналізу автором було сформовано дві вибірккові сукупності підприємств (підприємства з незадовільним фінансовим станом та фінансово-спроможні підприємства), у кожній з яких було виділено підгрупи за галузевим принципом (залежно від виду економічної діяльності). У результаті було отримано дискримінантні моделі діагностики фінансової кризи для восьми груп підприємств. Розрахунок рівню якості отриманих моделей підтвердив високий потенціал їх практичного застосування, зокрема при розробці методик оцінки інвестиційної привабливості підприємств, кредитоспроможності позичальника тощо.

В той же час в середині виділених О. О. Терещенко груп, з нашої точки зору, також доцільно виокремлювати підприємства різних галузей, що мають власну специфіку діяльності та умови функціонування, що виокремлюють їх серед інших. В рамках харчової промисловості до таких галузей може бути віднесено виновиробництво.

Дослідження наукових праць [13, 15, 10, 16, 17, 18, 19, 20, 21], присвячених використанню дискримінантних моделей діагностики підприємств, дозволило виділити наступні його переваги над іншими методами:

- модель є досить простою у використанні при проведенні експрес-діагностики підприємства;
- при формуванні однорідної сукупності підприємств (об'єктів аналізу) дає можливість врахувати галузеві особливості та умови зовнішнього середовища;
- дискримінантна модель має досить високу прогнозу точність;

– використання обґрунтованої системи індикаторів кризових явищ дозволяє врахувати різні аспекти діяльності підприємства.

Також дослідниками [10, с. 119] зазначаються і певні недоліки даних моделей, що полягають в тому, що з метою підвищення ідентифікаційної якості моделей необхідно час від часу актуалізувати вагові коефіцієнти у відповідності з динамічними змінами у зовнішньому та внутрішньому середовищі підприємств. Крім того в рамках використання дискримінантної моделі не враховуються якісні ознаки, що характеризують діяльність підприємства. Проте, не зважаючи на вказані обмеження, моделі, розроблені з використанням багатofакторного дискримінантного аналізу, сьогодні залишаються найбільш прийнятним та точним прогностичним методом.

У рамках дослідження була побудована практично орієнтована дискримінантна функція, що може використовуватись на вітчизняних виноробних підприємствах для ідентифікації проблем та кризових явищ у процесі антикризового управління.

Дискримінантний аналіз являє собою сукупність методів багатовимірної статистичного аналізу, що використовуються у певній послідовності та дозволяють побудувати одну чи кілька дискримінантних функцій, які найкраще охарактеризують відмінності між досліджуваними групами об'єктів. Цей метод пов'язаний з отриманням однієї або декількох функцій, що забезпечують можливість віднесення об'єкту дослідження до певної групи. Отримані функції називають класифікуючими. Вони дозволяють віднести об'єкт до однієї з виділених груп.

Як вже зазначалося, використання дискримінантного аналізу дозволяє враховувати економічну ситуації в середині галузі. У процесі проведення аналізу можна виділити дві основні фази [15]:

– фазу аналізу, що передбачає побудову моделі розрахунку інтегрального показника стійкості господарювання підприємств та формулювання «ключа» інтерпретації;

– фазу класифікації, в рамках якої проводиться розрахунок інтегрального показника для конкретного підприємства, що виступає об’єктом оцінки.

Алгоритм розробки моделі представлено на рисунку 3.2.

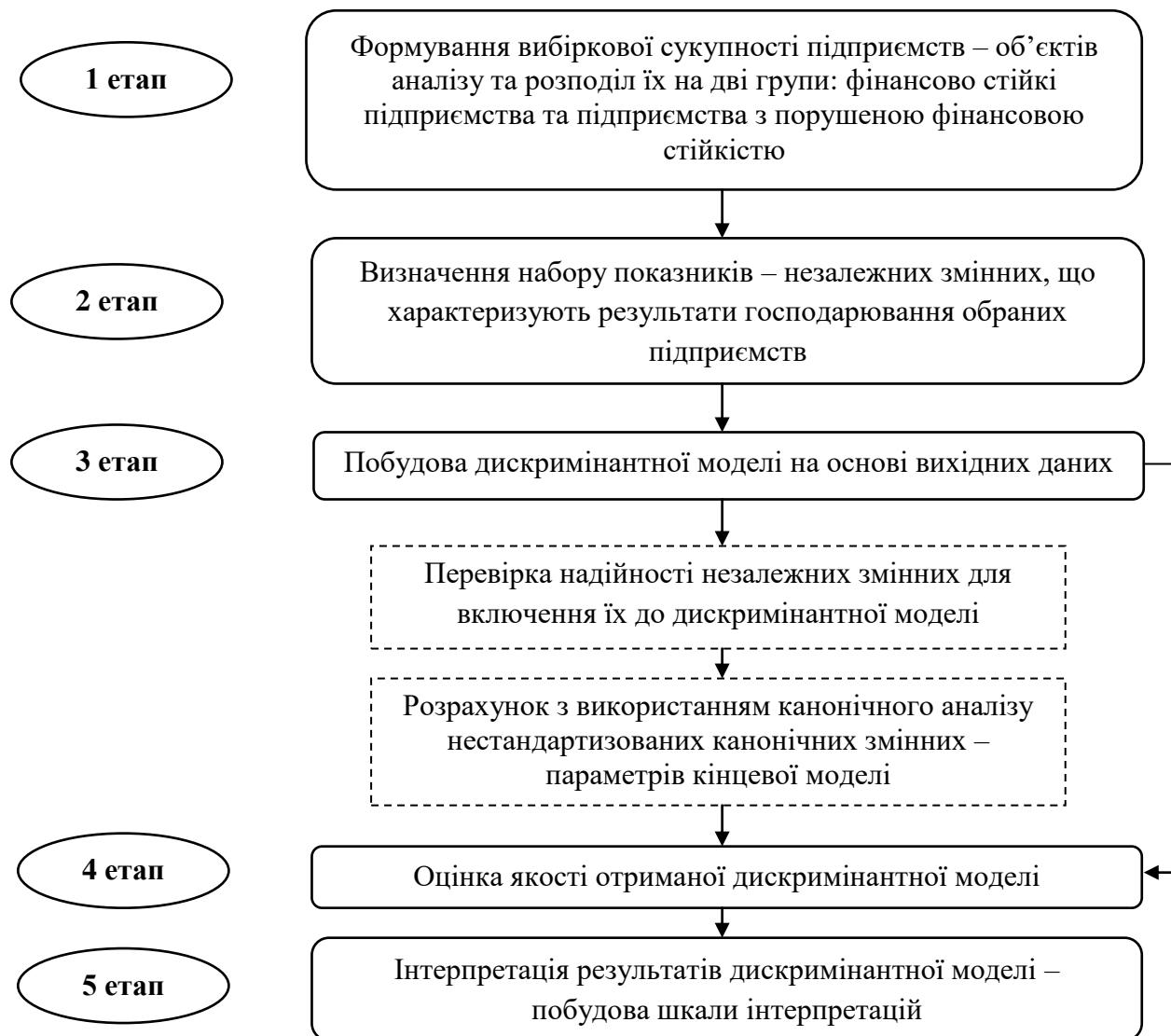


Рис. 3.2. Алгоритм побудови дискримінантної моделі для ідентифікації кризових явищ на підприємствах

Джерело: складено автором.

В рамках формування вибіркової сукупності об’єктів аналізу, нами було обрано 37 підприємств виноробної промисловості України, що, у порівнянні з

іншими підприємствами харчової промисловості, характеризуються певними особливостями структури капіталу та оборотності коштів.

При групуванні об'єктів для здійснення подальшого дискримінантного аналізу було сформовано дві сукупності підприємств:

I група – стабільно функціонуючі підприємства (18 об'єктів);

II група – підприємства, що мають ознаки кризових явищ (19 об'єктів).

О. О. Терещенком було виділено обов'язкові передумови правильного формування двох вибірових сукупностей у процесі реалізації дискримінантного аналізу [15, с.123-124], що полягають у наступному:

- показники одного підприємства не повинні одночасно фігурувати у різних групах;

- кількість об'єктів, що відносяться до одної групи повинна щонайменше в два рази перевищувати кількість змінних, які включено в дискримінантну функцію;

- об'єкти аналізу з крайніми значеннями індикаторів стану господарювання виключаються з аналізу.

Наступним етапом у процесі здійснення дискримінантного аналізу є формування набору показників (незалежних змінних), щонайкраще характеризують стан господарювання підприємства. На нашу думку, для розробки оптимальної дискримінантної моделі необхідно враховувати всі складові, що характеризують ефективність діяльності підприємства: платоспроможності, рентабельності, ділової активності, структури капіталу тощо.

Узагальнюючи існуючий досвід вчених, які працювали у досліджуваному полі аналізу, та результатах проведеного раніше аналізу виноробної галузі, була сформульована початкова сукупність незалежних змінних, що являє собою систему показників, які характеризують стан господарювання підприємств виноробної промисловості. До них віднесено:

1. Показник динаміки обсягів реалізованої продукції (коефіцієнт зростання обсягів реалізованої продукції) – X_1 .

2. Показники ліквідності та платоспроможності:
 - коефіцієнт покриття (поточної ліквідності) – X_2 ;
 - коефіцієнт швидкої ліквідності – X_3 ;
 - коефіцієнт абсолютної ліквідності – X_4 .
3. Показники, що характеризують фінансову стійкість:
 - коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами – X_5 ;
 - коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу – X_6 ;
 - коефіцієнт маневреності власного капіталу – X_7 ;
 - коефіцієнт автономії (фінансової незалежності) – X_8 ;
 - коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів – X_9 ;
4. Показники, що характеризують ділову активність:
 - коефіцієнт оборотності активів – X_{10} ;
 - коефіцієнт оборотності власного капіталу – X_{11} ;
 - коефіцієнт оборотності оборотних активів – X_{12} ;
5. Показники, що характеризують рентабельність:
 - коефіцієнт рентабельності активів – X_{13} ;
 - коефіцієнт рентабельності власного капіталу – X_{14} ;
 - коефіцієнт рентабельності оборотних активів – X_{15} ;
 - коефіцієнт рентабельності продажу – X_{16} .

Значення перелічених коефіцієнтів було розраховано за фінансовою звітністю виноробних підприємств України. У процесі підготовки сукупності змінних, була визначена певна особливість – наявність у деяких підприємств із досліджуваної сукупності від'ємного значення власного капіталу, що обумовлено наявністю значної суми нерозподіленого збитку. Використання від'ємного значення власного капіталу при розрахунку таких показників, як коефіцієнт співвідношення позикового та власного капіталу, коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів та коефіцієнт рентабельності власного капіталу, на нашу думку, є недоцільним у зв'язку з тим, що в таких умовах значення цих показників спотворюється та втрачає будь-який

економічний сенс. У результаті зазначені показники було виключено зі складу незалежних змінних для проведення багатфакторного дискримінантного аналізу.

Багатфакторний дискримінантний аналіз здійснювався з використанням програмного комплексу STATISTICA 10. У програмі реалізовано спеціалізований модуль дискримінантного аналізу в підрозділі багатовимірних дослідницьких методів. За допомогою модулю можливо здійснювати класифікаційний аналіз з покроковим включення або виключенням змінних, також можна вводити до моделі задані блоки змінних [22; 23; 24].

Перед початком проведення дискримінантного аналізу було побудовано гістограми розподілу змінних для перевірки його нормальності. Гістограма розподілу для змінної X_1 «Коефіцієнт зростання обсягів реалізованої продукції» представлена на рис. 3.3.

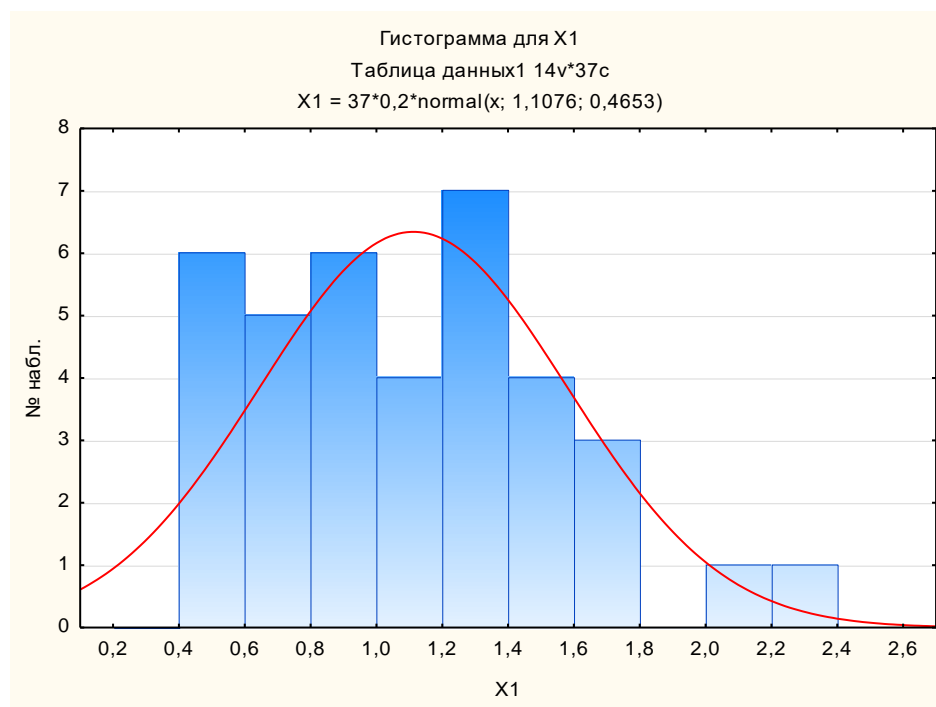


Рис. 3.3. Гістограма розподілу змінної X_1 «Коефіцієнт зростання обсягів реалізованої продукції»

Джерело: побудовано автором за допомогою програми програмного комплексу STATISTICA 10.

У рамках дослідження було використано класифікаційний аналіз з покроковим включенням для підбору оптимальної комбінації показників та формування моделі, яка характеризується найменшим значенням критерію лямбда Вілкса та найвищим рівнем точності класифікації. Критерій лямбда Вілкса є стандартною статистикою, що використовується для позначення значущості моделі. Їх значення змінюється від 1,0 (не має ніякої дискримінації) до 0,0 (повна дискримінація).

Необхідно зазначити, що чим більша кількість змінних врахована у функції, тим більш точною є її дискримінуюча спроможність. Проте завжди існує обмежена сукупність змінних, яка має найбільший вплив при визначенні розподільчої спроможності функції.

Метою аналізу з покроковим включенням є додавання до функції змінних, що мають найбільшу значущість, за умови збереження здатності моделі, що розробляється, до класифікації.

Включення змінних до моделі було обумовлено значенням F-критерію. Кожний крок являв собою включення до моделі змінних з найбільшим значенням цього показника. Чим більшу кількість змінних, що визначають класову приналежність об'єкта дослідження, було враховано у функції, тим більш точною є її дискримінуюча спроможність. Про те не має варто перенасичувати функцію змінними, що мають досить низький рівень значимості.

У результаті покрокового дискримінантного аналізу було визначено вісім змінних, що найбільш точно відображають ступінь розподілу двох досліджуваних груп.

Якості змінних, що було відібрано до моделі характеризують такі показники:

- лямбда Вілкса (L_w);
- приватна лямбда Вілкса;
- значення критерію F -статистики та рівня його значущості p ;
- коефіцієнт кореляції змінної R^2 ;

– значення рівня її толерантності T .

Лямбда Вілкса являє собою результат виключення відповідної змінної з моделі. Виключення хоча б однієї з визначених нами в результаті аналізу змінних призведе до значного збільшення критеріального показника моделі, що призведе до істотного зниження її класифікаційної спроможності.

Внесок відповідної змінної до розподільної сили моделі може бути охарактеризовано на основі значення приватної лямбди Вілкса: чим нижчим є значення цього показника, тим більшою є значущість змінної.

Основні характеристики змінних, що було включено в модель представлено у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3

Основні характеристики якості змінних, що було включено у
дискримінантну модель

Кількість об'єктів = 37	Вілкса Лямбда	Приватна Лямбда	F - виключення (1,28)	p -рівень	Толерантність	1 – Толерантність (R^2)
X_{15}	0,364994	0,684237	12,92147	0,001231	0,084827	0,915173
X_{10}	0,368938	0,676922	13,36367	0,001049	0,650893	0,349107
X_5	0,395443	0,631551	16,33528	0,000376	0,062576	0,937424
X_2	0,318098	0,785111	7,66373	0,009879	0,081511	0,918489
X_{16}	0,334976	0,745554	9,55598	0,004476	0,092201	0,907799
X_3	0,338467	0,737864	9,94735	0,003825	0,308215	0,691785
X_8	0,329096	0,758874	8,89678	0,005862	0,296116	0,703884
X_7	0,319809	0,780913	7,85547	0,009094	0,256969	0,743031

Джерело: розраховано за допомогою програмного комплексу STATISTICA 10.

В результаті проведеного нами аналізу можна зробити висновок, що найбільшу розподільчу спроможність має змінна X_5 «Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами». Для цієї змінної отримано найменше значення показника приватної лямбди (0,631551), що характеризує позитивно вклад змінної у модель. При цьому зазначена змінна має найбільше значення F -критерію (16,33528) при найменшому рівні його значущості (0,000376). Виключення цієї змінної з моделі призведе до збільшення основного критеріального показника – лямбди Вілкса майже у два рази.

Також сильну розподільчу функцію в моделі мають показники X_{10} «Коефіцієнт оборотності активів» (0,676922) та X_{15} «Коефіцієнт рентабельності оборотних активів» (0,684237). Рівень приватної лямбди для цих змінних говорить про достатній вклад кожної в той час, як їх F-статистики є вагомими при відповідних рівнях значущості. Це говорить про суттєву факторну роль кожної з розглянути змінних.

Найменшим вкладом у розподільчі властивості моделі характеризуються змінні X_2 «Коефіцієнт покриття (поточної ліквідності)» (0,785111), X_{16} «Коефіцієнт рентабельності продажу» (0,745554), X_8 «Коефіцієнт автономії (фінансової незалежності)» (0,758874), X_3 «Коефіцієнт швидкої ліквідності» (0,737864) та X_7 «Коефіцієнт маневреності власного капіталу» (0,780913).

На основі використання модулю «Канонічний аналіз» було отримано канонічні нестандартизовані коефіцієнти, які й будуть параметрами дискримінантної моделі, а також значення вільного члену дискримінантної функції. Таким чином, результатом проведеного класифікаційного аналізу є наступна модель (3.1):

$$Z = 17,37615X_1 + 2,28822X_2 + 8,28951X_3 - 2,75559X_4 - 4,46449X_5 + 2,28356X_6 - 4,9653X_7 - 0,31294X_8 + 1,19008, \quad (3.1)$$

де X_1 – коефіцієнт рентабельності оборотних активів;

X_2 – коефіцієнт оборотності активів;

X_3 – коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами;

X_4 – коефіцієнт покриття (поточної ліквідності);

X_5 – коефіцієнт рентабельності продажу;

X_6 – коефіцієнт автономії (фінансової незалежності);

X_7 – коефіцієнт швидкої ліквідності;

X_8 – коефіцієнт маневреності власного капіталу.

Далі проаналізуємо показники значущості отриманої функції. Показники якості дискримінантної моделі на ведемо в таблиці 3.4.

Таблиця 3.4

Основні статистики якості дискримінантної функції

№	Назва статистики	Значення
1	2	3
1.	Власне значення дискримінантної функції	3,004123
2.	Канонічна кореляція R	0,866174
3.	Лямбда Вілкса L_w	0,249743
4.	Статистика χ^2 -квадрат	43,00706
5.	Рівень значущості	0,000001
6.	Альфа-помилка, %	5,6
7.	Бета-помилка, %	5,3
8.	Сукупна помилка, %	5,4

Джерело: складено автором.

Канонічна кореляція являє собою міру зв'язку між двома множинами змінних. Максимальне значення цього коефіцієнту дорівнює одиниці. В нашому випадку, у якості одної множини розглядається прийнято групи, а другу множину утворюють дискримінантні змінні. Отже, чим більшим є значення канонічної кореляції, тим кращою є розподільча спроможність дискримінантної функції.

Дискримінантні функції отримуються шляхом аналізу вибірових даних, тому потребують перевірки статистичної значущості. В якості критерію, що характеризує значущість функції використано лямбда Вілкса, яка дає можливість оцінити остаточну дискримінантну спроможність. Під дискримінантною слід розуміти здатність розрізняти групи, якщо при цьому виключити інформацію, що було отримано раніше розрахованих функцій. Якщо остаточна дискримінація мала, то не має сенсу подальшого використання отриманої дискримінантної функції. Значущість статистики χ^2 -квадрат підтверджує існування відмінностей між групами. Крім того за допомогою цієї

статистики можна довести значущість дискримінантної функція та доцільність її розрахунку в подальшому. Проаналізувавши значення статистик, що наведено в таблиці 3.4, можна зробити висновок щодо досить високої розподільчої спроможності розробленої моделі.

Значення критерію лямбда Вілкса свідчить про те, що не було пояснено близько 25 % загальної варіації залежної змінної. Коефіцієнт кореляції, що було отримано, визначає високу ступінь залежності між масивом значень змінних, що були включені у функцію та множиною груп, що розглядаються. Канонічна кореляція R характеризує відсоток варіації, який було пояснено. Статистика Хі-квадрат при рівні значущості 0,000001 свідчить про те, що функція є значущою, а також про наявність відмінностей між досліджуваними групами. Порівнюючи значення Хі-квадрат із критичним значенням цієї статистики для цього рівня значущості та кількості ступенів свободи (критичне значення Хі-квадрат = 28,3) можемо зробити висновок, що змодельований зв'язок між змінними не є випадковим.

Для оцінки якості дискримінантної моделі було також розраховано так звані квоти помилкової класифікації за двома групами підприємств. Альфа помилка являє собою частку кризових підприємств, які було класифіковано як стійкі. Бета-помилка є часткою стабільно функціонуючих підприємств, що було класифіковано як такі, яким загрожує криза [15, с. 134-135].

Для практичного використання отриманої моделі необхідною умовою є правильно побудована шкала інтерпретації. Для побудови шкали інтерпретації доцільно використовувати правило, яке було запропоновано О. О. Терещенко [15, с. 137]:

$Z_k \geq Z_{1C}/2$ – підприємство вважається стабільно функціонуючим;

$Z_{1C}/2 < Z_k < Z_{2C}/2$ – не має можливості зробити однозначний висновок щодо якості стану господарювання підприємства, необхідним є проведення додаткового аналізу (т. н. «Зона додаткового аналізу» або «Сіра зона»);

$Z_k \leq Z_{2C}/2$ – підприємство характеризується наявністю кризових явищ.

При цьому Z_{1C} являє собою середнє значення функції для групи стабільно функціонуючих підприємств, а Z_{2C} – середнє значення функції для групи кризових підприємств. Середні значення функцій для кожної групи в рамках розробленої моделі склали відповідно 1,73194 та -1,64078.

Критичне значення функції (Z_k) визначаємо як середню арифметичну (3.2) від середніх значень показника Z для кожної групи підприємств:

$$Z_k = \frac{Z_{1C} + Z_{2C}}{2}. \quad (3.2)$$

Критичне значення отриманої функції складає 0,04558.

Таким чином, шкала інтерпретації для отриманої моделі ідентифікації кризових явищ на виноробних підприємствах має так вид, що представлено у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Шкала інтерпретації до моделі ідентифікації кризових явищ на
виноробних підприємствах

№	Характеристика інтервалу шкали інтерпретації	Значення інтервалу шкали інтерпретації
1	2	3
1.	Кризова зона	$Z \leq -0,82$
2.	Зона додаткового аналізу («Сіра зона»)	$-0,82 < Z < 0,87$
3.	Зона стабільності	$Z \geq 0,87$

Джерело: розраховано автором.

Апробація, отриманої за допомогою дискримінантного аналізу, моделі ідентифікації кризових явищ на підприємстві була здійснена на вибірці підприємств виноробної промисловості України за даним їх фінансової звітності. Отримана матриця розподілу підприємств за групами представлена у таблиці 3.6.

Таким чином, результати розрахунків дискримінантної моделі свідчать про те, що для більшості підприємств виноробної промисловості характерні кризові явища або наявність загрози їх виникнення.

Таблиця 3.6

Матриця розподілу виноробних підприємств України за групами на
основі дискримінантної моделі

Характеристика групи		
Кризова зона	Зона додаткового аналізу («Сіра зона»)	Зона стабільності
ТОВ "Агро-Дар" (-1,23)	ПрАТ "Артемівськ Вайнері" (-0,14)	ТОВ "Айсберг" (1,50)
ТОВ "СП "Акваінтекс" (-3,07)	ТОВ "АП Овідіопольвино" (-0,66)	ПП "Діоніс" (1,23)
ТОВ "АмфіктіонОвідіополь" (-2,07)	ТОВ "Котовський винзавод" (-0,03)	ПАТ "Коблево" (0,93)
ТОВ "Атлантис" (-1,62)	ПАТ "Дім марочних коньяків "Таврія" (0,52)	ТОВ "Котнар-М" (2,32)
ТОВ АФ "Червоний маяк"	ТОВ "Велес" (-0,61)	НВП "Нива" ТОВ (2,46)
ПрАТ "Болградський виноробний завод" (-0,85)	ПрАТ "Вікторія" (0,09)	ТОВ "ПТК "Шабо" (2,12)
ТОВ "Дунайський" (-2,42)	ТОВ "АПО "Старий Крим" (0,65)	ПАТ "Київський завод шампанських вин "Столичний" (3,67)
ТОВ "Елітвинпром" (-1,42)		ПАТ "Цюрупинське" (2,43)
ПрАТ "Ізмаїльський виноробний завод" (-1,92)		ПрАТ "Харчовик" (3,38)
ТОВ "Лоза" (-3,66)		ТОВ "Винхол Оксамитне" (2,81)
ПрАТ "Одесавинпром" (-2,12)		ТОВ "Виноградна долина" (1,08)
ПрАТ "Одеський завод шампанських вин" (-2,82)		ТОВ "Югвинпром" (1,61)
ПрАТ "Виноградар" (-1,63)		ТОВ "Білозерський" (1,55)
ПрАТ "Одеський коньячний завод" (-2,08)		ТОВ "Лучезар" (2,04)
ТОВ "Завод "Олівін" (-2,00)		ТОВ "Вин-Агро" (1,02)
15	7	15

Джерело: складено автором за результатами розрахунку дискримінантної моделі.

Зрозуміло, що сама по собі дискримінантна модель не дає конкретної оцінки кризових явищ, а дозволяє лише класифікувати підприємства в залежності від стабільності їх функціонування. Тому наступним етапом у рамках антикризової реструктуризації вважаємо проведення комплексного діагностування господарського стану підприємства з метою формування інформаційної бази для розробки антикризових заходів.

3.3. Основні тенденції розвитку промисловості України та визначення можливостей інвестування у галузь

Промисловість відіграє найважливішу роль у вирішенні актуальних проблем сучасності, а саме прискореного індустріального розвитку. Вона є генератором науково-технічного прогресу й інновацій, важливим фактором глобальної конкурентоспроможності національних економік та рушійною силою економічного зростання. У зв'язку з цим посилення уваги до розвитку промисловості та промислової політики є однією з основних тенденцій розвитку сучасного світового господарства [1].

Роль промисловості у формуванні ВВП та валової доданої вартості залишається вагомою. Упродовж 2013-2015 рр. спостерігається падіння реального ВВП. Частка промислового виробництва у ВВП у 2015 р. складала 20,0%. У промисловості сьогодні зайнято 16% усього зайнятого населення. Промисловість забезпечує робочі місця в суміжних сферах, передусім на транспорті та в торгівлі. Найвищі темпи падіння реального ВВП у 2015 р. фіксуються у будівництві (-12,4%), добувній промисловості (-14,3%), переробній промисловості (-13,7%), оптовій та роздрібній торгівлі (-16,8%). У I кварталі 2016 р. спостерігалися деякі ознаки стабільності. Так, реальний ВВП зріс на 0,1 відсоткових пунктів.

Аналіз структури промисловості України за видами економічної діяльності (рис. 3.4) свідчить, що харчова, добувна галузі, металургія та машинобудування разом формують 59,62% загального обсягу промислової продукції. Постачання електроенергії, газу та води складає 24,5%.

Різке підвищення індексу цін виробників у 2016 р. до 36,0% на тлі зниження внутрішнього платоспроможного попиту утворює ризики збуту на внутрішньому ринку, а отже, стагнація та подальше скорочення випуску промислової продукції [2, с.20].

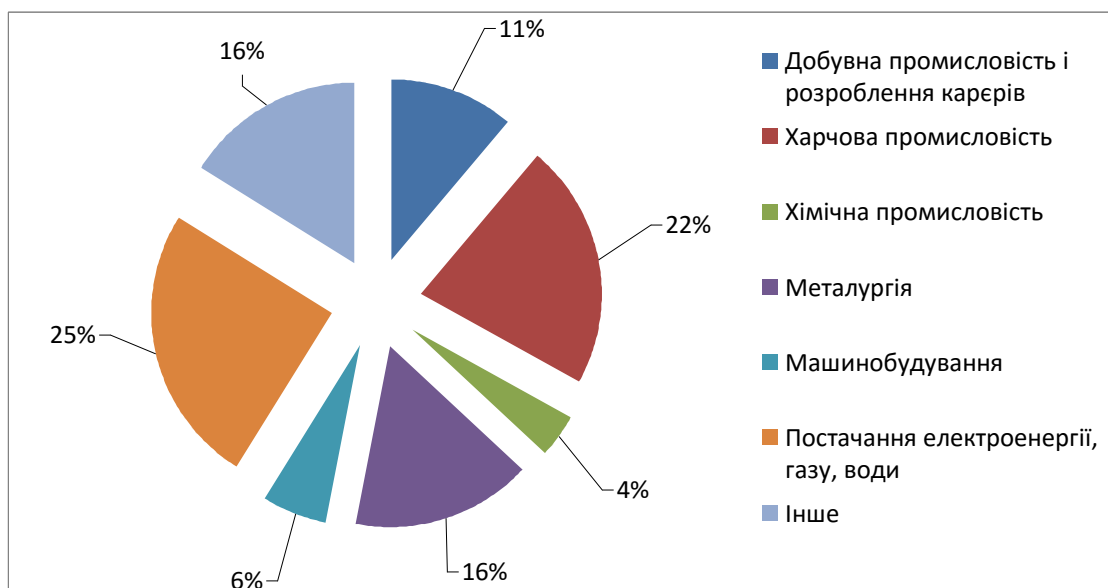


Рис. 3.4. Структура обсягу реалізованої промислової продукції у 2016 р.

У 2016 р. спостерігається позитивна динаміка промислового виробництва. Так, індекс виробництва промислової продукції за цей період становив 102,0% порівняно з 95,6% у відповідному періоді 2015 р. (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

Індекси промислової продукції за видами діяльності за 2010-2016 рр.

Вид діяльності	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	2	3	4	5	6	7	8
Промисловість	112,2	108,0	99,3	95,7	89,9	87,0	102,0
Добувна промисловість	112,6	108,7	99,1	100,8	86,3	85,8	101,2
Переробна промисловість, у тому числі:	116,3	109,7	98,0	92,7	90,7	87,4	103,4
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	103,4	103,2	100,8	95,0	102,5	89,3	99,8
Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	123,2	128,0	96,0	80,7	85,8	84,8	99,0
Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім машин і устаткування	115,1	111,0	96,5	94,7	85,5	84,8	99,0

Продовження табл. 3.7

1	2	3	4	5	6	7	8
Машинобудування, крім ремонту та монтажу машин і устаткування	142,4	115,4	96,7	86,4	79,4	85,9	101,7
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	109,7	103,1	100,9	98,9	93,4	88,0	99,6

Джерело: побудовано автором за даними статистики.

При цьому обсяги виробництва зросли за такими видами діяльності: по всій переробній промисловості зростання склало 3,4% (найбільше зростання відбулось у виробництві коксу, продуктів нафтопереробки – на 22,5%, ремонті та монтажі машин та устаткування – на 13,8%). По добувній промисловості та розробленню кар'єрів зростання склало 2,5%.

Але деякі галузі виробництва промисловості мають подальше скорочення обсягів виробництва. Індекс цін виробників зростав до 104,4%.

Значне падіння спостерігається у вугільній промисловості – 24,0%, видобутку металевих руд – 10,1, виробництві коксу та коксопродуктів – 9,3, виробництві машин і устаткування, не віднесених до інших групувань, – 8,6, машинобудуванні – 5,7%.

За даними Державної служби статистики України [3], станом на кінець 2014 року у промисловості діяло 42187 підприємств (32,1% від загальної кількості суб'єктів господарювання у промисловості та 12,4% від загальної кількості підприємств в економіці; без банків, бюджетних установ, АР Крим та частини зони АТО).

У 2015 р. за кількістю зайнятих (понад 2,6 млн чол.) промисловість посідала перше місце (29,6%) в економіці країни, у тому числі на підприємствах було зайнято 38,6%, у підприємницькому секторі – 7,1%. Частка найманих працівників складала 84,3% у кількості зайнятих у промисловості. Понад 88% – це працівники, зайняті на великих і середніх підприємствах. Структура зайнятих за розмірами підприємств залишається практично без змін

упродовж останніх років. Проте відбувається певне зрушення на користь середніх та малих підприємств. Такі тенденції характерні практично для всіх видів економічної діяльності в Україні.

Структура промислових підприємств за розмірами є такою: великі – 0,7%, середні – 11,3, малі – 88%. Загалом на промисловість припадає понад 58% великих, 11,4% малих, 30,1% середніх підприємств від загальної кількості по економіці [3].

Кількість активних підприємств у промисловості України за останні роки має спадний тренд. Серед видів діяльності найбільше зниження виробництва у 2014-2015 років зафіксовано у добувній промисловості – на 13,7 та 14,2% відповідно.

У 2015 р. намітилося призупинення негативних тенденцій у промисловому виробництві. У січні-червні 2016 р. (порівняно із січнем-червнем 2015 р.) індекси промислової продукції продемонстрували переважно додатні значення, крім енергетичного сектору – 99,6%. Тобто у 2016 р. розпочалося деяке зростання обсягів. У 2015 р. країнами з найвищою часткою промисловості у структурі ВВП (серед обраних для порівняння) є Китай – 40,5% та Білорусь – 40,1%, що вище від досягнутого Україною рівня на 14,6 та 14,2 в.п. відповідно. Близько третини ВВП виробляють промислові комплекси у Польщі – 33,5%, Казахстані – 33,2, Російській Федерації – 32,6 та Німеччині – 30,4%. У США, Великобританії та Франції на частку промисловості припадає близько 1/5 частини ВВП. Молдова і Грузія, які одночасно з Україною підписали Угоду про асоціацію з Європейським Союзом та визнані Європейським парламентом такими, що мають перспективу членства в разі виконання відповідних критеріїв, за показником частки доданої вартості промисловості у структурі ВВП відстають від України на 8,0 і 1,4 в.п. відповідно [2, с.23].

В Україні експерти часто наголошують на проблемі деіндустріалізації економіки, посиляючись на наявну тенденцію до зниження частки промисловості у структурі ВВП країни. Однак слід зазначити, що така

тенденція спостерігається не лише в Україні. Вона має місце і у промислово розвинутому Китаї (зменшення частки доданої вартості промисловості у структурі ВВП на 7 в.п. за період з 2006 по 2015 р.), Росії та Казахстані (зменшення на 4,6 та 8,9 в.п. відповідно), США (на 1,7 в.п.) тощо. Частка доданої вартості промисловості у структурі ВВП зростає лише у Молдові (на 2,4 в.п.), і наявні незначні коливання вбік збільшення в Польщі та Німеччині (на 0,8 та 0,3 в.п. відповідно).

Дійсно, впродовж останніх років стрімко знижується частка доданої вартості, створеної у промисловості у структурі ВВП України, що є свідченням деіндустріалізації економіки. Так, протягом останнього десятиліття (з 2006 по 2015 р.) частка доданої вартості, створеної у промисловому комплексі України, знизилася на 10 в.п. і становила у 2015 р. 25,9% ВВП.

У I кварталі 2016 р. у промисловості України було створено доданої вартості на суму 92,5 млрд грн, що становило у структурі ВВП 20,4%, у т.ч. за видами діяльності: добувна промисловість і розроблення кар'єрів – 20,9 млрд грн, або 4,6%; переробна промисловість – 54,6 млрд грн, або 12,1%; постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – 17,1 млрд грн, або 3,8% [3].

За даними Державної служби статистики України, зростання обсягу доданої вартості у I кварталі 2016 р. порівняно з I кварталом 2015 р. складало у добувній промисловості та розробленні кар'єрів 5,2%; у переробній промисловості – 6,9; у сфері постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря – 1,5%⁴. На рис. 7 наведено рівні частки доданої вартості промисловості у структурі ВВП України порівняно з провідними промислово розвинутими країнами світу, окремими країнами ЄС та окремими країнами Митного союзу ЄАЕС. Протягом 2012-2014 рр. простежується різке скорочення капітальних інвестицій (рис. 3.5), у 2015 р. обсяг інвестицій збільшився на 24,5%.

У структурі капітальних інвестицій (табл. 3.8) зменшилася частка інвестицій у добувну промисловість (з 27,55% у 2010 р. до 21,06% у 2015 р.).

Відбулося зменшення частки інвестування у підприємства переробної промисловості (з 54,44% у 2010 р. до 52,73% у 2015 р.).

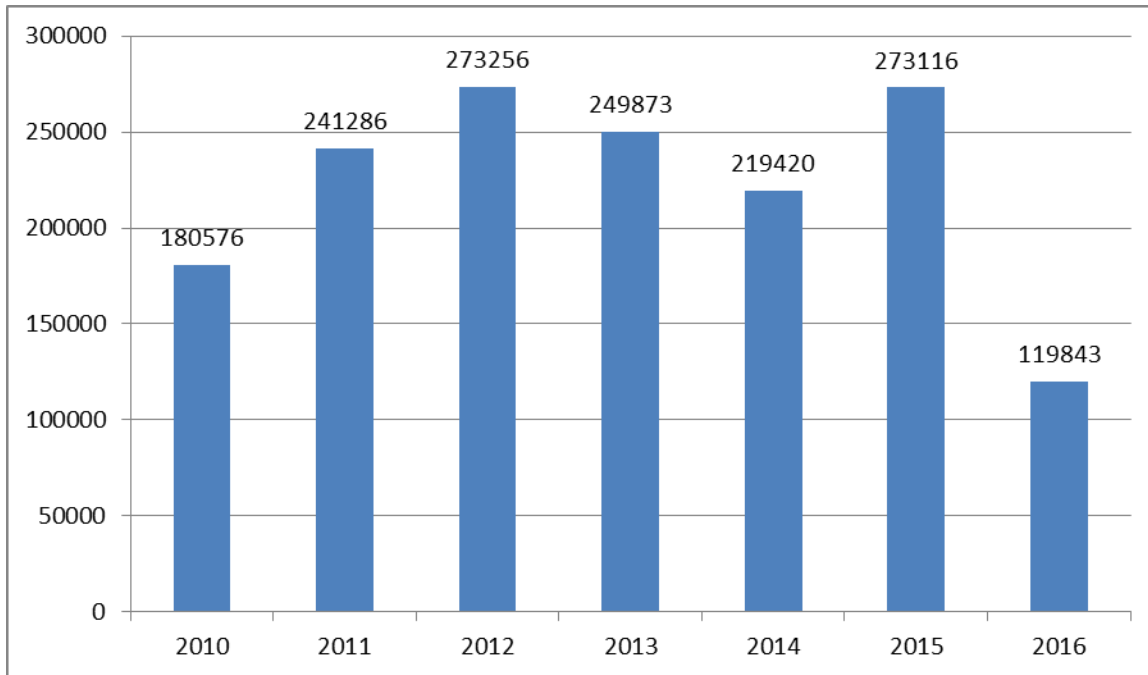


Рис. 3.5. Динаміка капітальних інвестицій у промисловості у 2010-2016 рр., млн. грн.

Джерело: побудовано автором за даними статистики.

Таблиця 3.8

Структура капітальних інвестицій за видами промислової діяльності, %.

Вид промислової діяльності	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Промисловість	100	100	100	100	100	100	100
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	27,5	28,07	24,34	22,167	23,2	21,07	20,02
Переробна промисловість	54,4	53,5	46,2	45,8	49,2	52,7	53,7
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	16,7	17,2	27,7	30,4	26,5	24,3	24,7
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	1,25	1,25	1,8	1,9	1,0	1,8	1,5

У промисловості України впродовж тривалого періоду не спостерігається відчутних структурних змін, які могли б ілюструвати реальні процеси системної трансформації виробництва, адекватні вимогам часу та світових трендів розвитку.

Слід звернути увагу на такі явища у структурі промислового виробництва України:

- відносне збільшення частки енергетичних галузей у 2010-2016 рр. – майже чверть загального обсягу продукції у поточних цінах;
- зростання частки виробництв, пов'язаних зі споживчим внутрішнім ринком (харчова галузь);
- відносне скорочення обсягів переробної промисловості;
- низька частка машинобудування зі спадними трендами по основних виробництвах.

Основними чинниками щорічних структурних коливань є цінова динаміка на промислову продукцію та зовнішня кон'юнктура (наприклад, для металургійної та хімічної галузей-експортерів). Щодо енергетичного сектору, то ситуація залежить від тарифної політики та його інституційних особливостей.

У структурі реалізованої продукції по основних промислових групах (за даними І півріччя 2016 р.1) зберігається висока частка товарів проміжного споживання (36,3%), енергії (32,2%) та споживчих товарів короткострокового використання (23,7%). Інвестиційна продукція (6,4%) та споживчі товари тривалого використання (0,9%) складають незначну частку реалізованої промислової продукції [2, с.24].

Найбільш орієнтованими на зовнішній ринок залишаються (за відсотком реалізованої на експорт продукції в її загальному обсязі): металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім машин та устаткування (63,7); видобуток металевих руд (57,6); текстильне виробництво, виробництво одягу, шкіри, виробів зі шкіри та інших матеріалів (46,3); виробництво меблів, іншої продукції (41,3); виготовлення виробів із деревини,

виробництво паперу та поліграфічна діяльність (35,9). Досить високою є частка експортованої продукції у машинобудуванні (52,2%), у тому числі у виробництві автотранспортних засобів (понад 65%), виробництві електричного устаткування (майже 40%). Близько чверті виробленої продукції потрапляє на експорт у харчовій галузі (25,7%) та виробництві хімічних речовин і хімічної продукції (25,9%) [3].

За ознакою територіального розміщення промислове виробництво України також має досить значні диспропорції, зумовлені традиційною спеціалізацією областей та потенційними можливостями окремих галузей. До першої трійки областей із найвищою часткою обсягів продукції в загальному виробництві по Україні входять Дніпропетровська (18,5%), Донецька (11,5%) та Запорізька (8,0%). Наочним є зв'язок цих областей із металургійною галуззю. Регіони зі спеціалізацією на машинобудівних виробництвах, насамперед Харківська область (7,2%) і м. Київ (8,8%), складають «другий промисловий ешелон». Усі інші області мають структурну «вагу» в межах від 0,5 (Чернівецька) до 6,9% (Полтавська) – переважно 1-3%.

Таким чином, як на загальну динаміку промислового виробництва в Україні, так і на його структурні характеристики суттєвою мірою впливають кон'юнктура зовнішнього ринку та зовнішня ділова активність зарубіжних економік. Галузеві структурні пропорції свідчать про відсутність чіткої стратегії розвитку промислового виробництва. Територіальна структура української промисловості відображає її «історичну генезу» як орієнтовану на сировинні та низькопереробні виробництва з концентрацією біля родовищ природних ресурсів.

Згідно з бюджетом на 2017 р. ключовими напрямками системних реформ стануть: обороноздатність, дипломатія, соціальні стандарти, освіта, охорона здоров'я, АПК, дорожня інфраструктура, культура. Тобто промисловість випадає із сфери системних реформ. За даними Держкомстату України, за 9 місяців 2016 р. індекс цін виробництва склав 122,1%². Тобто має місце реальна загроза подальшого зростання цінової складової інфляції. При тому, що за цей

самий період 2016 р. сума невиключеної заробітної плати склала 1902,3 млн грн, безробіття зросло до 9,8% (I квартал 2016 р.), що вкрай негативно впливає на стан внутрішнього ринку.

Слід відзначити, що за січень-серпень 2016 р. дещо поліпшилися фінансові результати діяльності підприємств. За цей період (8 місяців) фінансові результати підприємств до оподаткування (за виключенням малих і сільськогосподарських підприємств) мали позитивне значення. Прибутково працювали 65% підприємств, отримавши прибуток 187,2 млрд грн, що на 9,2% більше, ніж у відповідний період 2015 р. Частка збиткових підприємств зменшилася на 7,7 в.п. і склала 34,6% – збитки становили 124,2 млрд грн, що у 3,2 раза менше, ніж за січень-серпень 2015 р. За I півріччя 2016 р. у цілому по промисловості одержано позитивний фінансовий результат 62,9 млрд грн, у той час як за відповідний період 2015 р. промисловість України зазнала збитків 224,5 млрд грн. Найбільше збиткових підприємств мають галузі промисловості – 36,5%; будівництво – 35,8; інформація та телекомунікації – 35,6% [3].

На фінансові результати вплинуло зростання цін виробників, а також припинення діяльності частини збиткових підприємств. Визначальним у формуванні фінансового результату економіки промисловості є показник створеної доданої вартості, на який впливає рівень заробітної плати та прибуток. Валова додана вартість значною мірою обумовлює стан внутрішнього ринку, рівень доходу населення, можливості розвитку економіки, промисловості, підприємств.

Можливості розширеного відтворення в економіці визначаються фінансовим станом суб'єктів ринкових відносин, які базуються на здатності створення достатнього рівня доданої вартості та валової доданої вартості. Останній є найважливішим індикатором економічної результативності й ефективності промисловості як складової національної економіки.

Як продуцент ВВП в економіці, упродовж 2010-2014 рр. промисловість дещо поступилася своїми позиціями, на що вказує спадна динаміка промислової частки в загальноекономічному обсязі валової доданої вартості.

Наведені дані ілюструють тенденцію випереджального скорочення фізичних обсягів доданої вартості у промисловості порівняно з економікою в цілому, а також стосовно випуску промислової продукції. Вона спостерігається з 2012 р. по всіх агрегованих галузях промисловості. Це свідчить про зниження ефективності промислової діяльності, ідентифікація причин якого потребує спеціальних досліджень. Утім основним чинником, безумовно, є зростання обсягів виробничих витрат (проміжного споживання) унаслідок технологічної відсталості та відповідно – зниження продуктивності праці.

Тобто зниження частки промисловості у валовій доданій вартості в економіці зумовлене переважно зменшенням ефективності виробництва, а не його масштабів (хоча воно також мало свій вплив). Це є принциповим питанням у контексті такого стратегічного напрямку неоіндустріалізації, як включення в ефективні глобальні ланцюжки доданої вартості (GVCs). Така динаміка ВДВ робить промисловість України непривабливою для ТНК, які виступають головними суб'єктами формування виробничих GVCs [2, с.27].

Індекси фізичних обсягів валової доданої вартості у промисловості України наведено в табл. 3.9.

Структура промислової валової доданої вартості за доходами також змінюється – частка валового прибутку, змішаного доходу зростає, а оплати праці – відповідно зменшується. Аналогічні зміни спостерігаються і в більшості інших країн, особливо після кризи 2008-2009 рр. (у середньому в межах 2-3 відсоткових пунктів) [4, с.12].

Водночас слід ураховувати, що оплата праці в Україні й без того перебуває на досить низькому рівні. Зважаючи також на загальний рівень промислового розвитку в Україні та абсолютні обсяги створеної вартості, подальше відносне скорочення оплати праці матиме негативні соціально-економічні наслідки.

Таблиця 3.9

Індекси фізичних обсягів ВДВ у промисловості України у 2010-2015 рр.,
% до попереднього року

Вид промислової діяльності	КВЕД 2010	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015 до 2010 р., %
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	B	104,6	109,3	100,2	96,9	84,6	85,7	-19,0
Переробна промисловість	C	104,6	103,3	97,7	90,1	91,4	86,3	-18,0
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	D	104,2	106,0	99,0	96,4	91,5	88,3	-15,0
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	E	135,7	102,3	78,3	95,1	87,7	89,5	-34,0

Джерело: побудовано автором.

На рис. 3.6 на основі статистичних даних Держкомстату України наведено динаміку чисельності збиткових промислових підприємств (великих, середніх та малих). Найбільша частка збиткових промислових підприємств спостерігається у 2010 р. (41,3%).

Таким чином, промислове виробництво в Україні за основними динамічними та структурними показниками перебуває у досить критичному стані, який є малоспівставним із країнами, що розвиваються. Нинішня ситуація зумовлена інтегральним впливом чинників історичного (пострадянська економічна спадщина), трансформаційного (становлення ринкової моделі) та надзвичайного характеру (військово-політичний конфлікт на Донбасі). Виявлені проблеми характерні для промисловості України вже досить тривалий час, що вказує на їх зумовленість системними чинниками. Це слід розглядати

як суттєвий аргумент на користь неоіндустріалізації як новітньої моделі економічного розвитку в умовах розгортання нових викликів національного та глобального масштабу.

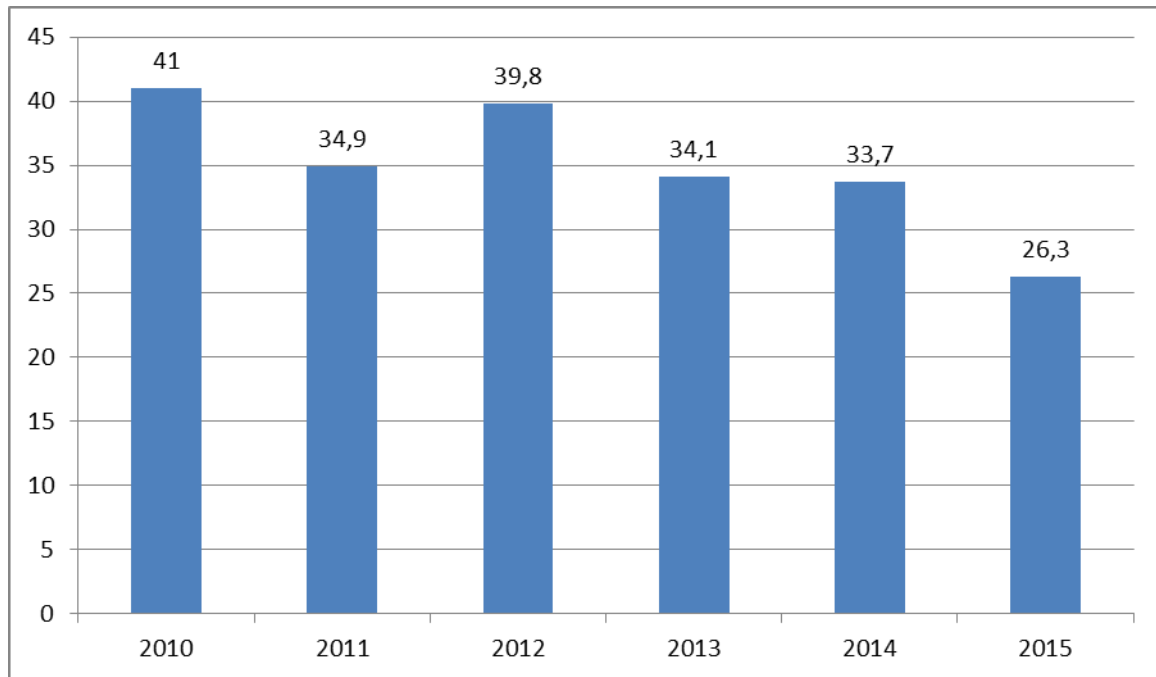


Рис. 3.6. Частка збиткових промислових підприємств України
у 2010-2015 рр.

Джерело: побудовано автором.

За характеристиками нинішніх втрат промислового виробництва (в обсягах продукції, галузевій структурі, ефективності) у національній концепції неоіндустріального розвитку має домінувати напрям комплексного промислового відродження – реіндустріалізація – з чіткою орієнтацією на пріоритетність технологічного та структурного оновлення.

Криза загострила економічне становище настільки, що при всій задекларованості соціальних інтересів країна опинилася в дуже небезпечній ситуації не тільки з реалізацією соціальних проектів, але і з розвитком економіки взагалі.

Промисловість як основний продуцент економічного зростання втрачає свою частку в загальному обсязі ВВП з 34,4% у 2000 р. до 31,3% у 2007 р., з 25,6% у 2011 р. і до 19,8% у 2015 р.; 20,9% у 2016 р. Це означає, що на перший

план знову мають вийти заходи щодо стимулювання бізнесу, щоб активізувати промисловий розвиток [2, с.32].

Але рівень соціального забезпечення населення також потребує суттєвої підтримки, щоб стати дієвим фактором реалізації промислової політики. Тобто постає дуже складне завдання: визначити види діяльності, де підтримка бізнесу дала б вагомий результат щодо поліпшення як економічних, так і соціальних гарантій розвитку.

Вибір галузей (видів діяльності) для державної підтримки має поширену світову практику. Для держав з аграрною спеціалізацією економіки промислова політика підтримує передусім виробництва, пов'язані із забезпеченням національного сільського господарства. У країнах, багатих на сировину, більше уваги приділяється галузям, пов'язаним із видобутком та переробкою природних ресурсів. Для країн індустріального типу актуальною є підтримка виробництва засобів виробництва та споживчих товарів, тобто переробної промисловості.

Економічно розвинуті країни, віддаючи перевагу ринковим методам регулювання, також використовують протекціоністські методи. Із посиленням кризових явищ це стало навіть суттєвим елементом промислової політики. Але для них більш характерним є селективний підхід до визначення окремих підгалузей та сегментів, які є традиційно важливими для національної економіки як з економічної точки зору, так і з соціальної.

Певною мірою Україна теж дотримується такої стратегії, віддаючи перевагу традиційним сировинним експортоорієнтованим виробництвам – чорній металургії та азотним добривам. Але при всій повазі до цих виробництв, у яких зайнято майже півмільйона працівників і які у 2015 р. отримали 11,6 млрд дол. США за рахунок експорту, їх не можна розглядати як локомотивів економічного зростання у стратегічному вимірі української промисловості.

Для української промисловості пошук галузевого вектора структурної політики є особливо актуальним. Кожна з галузей (видів діяльності), яка витримала перевірку часом в умовах лібералізації, глобалізації та відкритого

ринку, сьогодні несе відповідне економічне і соціальне навантаження, тому має підстави претендувати на державну підтримку. Певною мірою така підтримка існує, але вона здійснюється не за стратегією соціально-економічного розвитку країни, що давало б їй економічну і правову основу, а через лобіювання приватних інтересів окремих бізнес-груп. Подальше збереження такої тенденції може лише поглибити протиріччя інтересів суспільства і бізнесу, а через їх загострення – загальмувати процеси модернізації та активізації промисловості.

Стратегія державної політики щодо підтримки окремих галузей і виробництв має бути відкритою і науково обґрунтованою, а головне – враховувати економічну ситуацію, що склалася у країні. У 2012-2015 рр., вдруге після кризи 2008-2009 рр., сталося падіння промислового виробництва (74,3%) та експорту (79,6%) [5, с.12]. Зберігається технологічна відсталість. У цих умовах ідеологія підтримки має спиратися на галузі, які найближчим часом (протягом 2-3 років) змогли б виправити загальноекономічну ситуацію в країні, вийшовши на докризовий рівень розвитку й ефективності, відкривши можливості для подальшої структурної трансформації промислового комплексу, зокрема у підвищенні технологічного рівня, подоланні сировинної орієнтації, поглибленні переробки зі збільшенням доданої вартості. Вибір даних галузей доцільно здійснювати за такими критеріями:

- ефективність, тобто який обсяг ВВП та ВДВ генерує галузь на кожну гривню реалізованої продукції;
- виробнича активність, а саме наскільки прискореними темпами розвивається галузь завдяки конкурентним умовам та попиту на її продукцію;
- ринкова позиція, зокрема експортна орієнтація галузі та імпортна залежність у забезпеченні потреб внутрішнього ринку;
- інноваційність, тобто наскільки розвиток відповідного виду діяльності сприятиме модернізації вітчизняної промисловості відповідно до світових тенденцій.

Визначення можливих кандидатів на підтримку, користуючись наведеними критеріями можливо наступним чином. Оцінку видів промислової діяльності за кожним із критеріїв наведено на рис. 3.7.

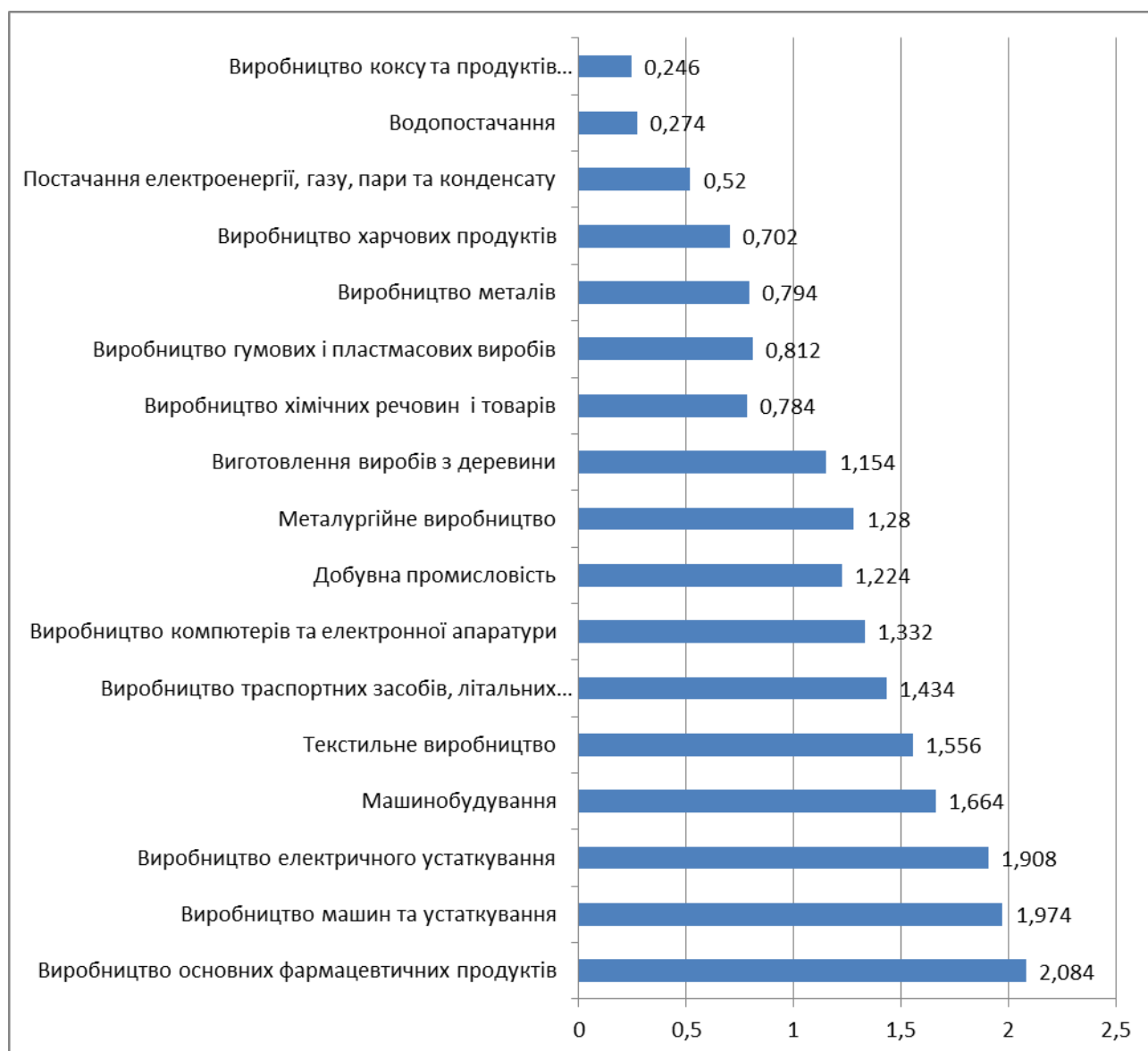


Рис. 4. Рейтингова оцінка пріоритетності окремих видів (підвидів) промислової діяльності для надання державної підтримки за зростаючою кількістю балів

Джерело: побудовано автором.

Так, за критерієм ефективності досить привабливими для державної підтримки можна вважати такі види діяльності, як машинобудування, фармацевтична промисловість, текстильне виробництво. За критерієм інтенсивності розвитку лідерами проявили себе такі галузі, як виробництво харчових продуктів, текстильне виробництво, виготовлення виробів із деревини, виробництво гумових, пластмасових виробів та іншої неметалевої

мінеральної продукції. Подолавши післякризову стагнацію і використовуючи сприятливі умови ринку, передусім наявність попиту на власну продукцію, ці галузі можуть стати основою для державної підтримки й активації промислового розвитку.

Промисловість відіграє найважливішу роль у вирішенні актуальних проблем сучасності, а саме прискореного індустріального розвитку. Також вона є генератором науково-технічного прогресу й інновацій, важливим фактором глобальної конкурентоспроможності національних економік та драйвером економічного зростання. У зв'язку з цим посилення уваги до розвитку промисловості та промислової політики є однією з основних тенденцій розвитку сучасного світового господарства¹. З одного боку, завдяки технологіям процес виробництва стає більш ефективним, підвищуючи, тим самим, конкурентоспроможність країн і знижуючи їх уразливість через коливання на ринках. Завдяки структурним змінам країни з низьким рівнем доходу отримують необхідні можливості для долаття розриву в розвитку і показниках доходу на душу населення з країнами з високим рівнем душевого доходу. З іншого боку, економічне зростання спричиняє збільшення обсягу використаних ресурсів, матеріалів і викопного палива, що призводить до забруднення і деградації навколишнього середовища, особливо у країнах із низьким рівнем доходу. Тому якщо країни не здійснюватимуть кроків за всіма трьома напрямками (підтримувати економічне зростання, сприяти соціальному розвитку та прагнути до екологічної стійкості) і після досягнення компромісних рішень між ними, то мало ймовірно, що такі країни далеко просунуться на шляху до сталого промислового розвитку незалежно від рівня їх розвитку.

3.4. Розвиток альтернативної енергетики на прикладі ринку альтернативного біопалива

Енергозалежність України сьогодні є надзвичайно загрозливою і небезпечною. Монополізація структури виробництва та реалізації палива спричинила негативні наслідки як для споживачів, так і для виробників, оскільки це передовсім пов'язано із формуванням монопольно високих цін на зазначену продукцію. До того ж екологічна шкода від викидів у атмосферу, стає дедалі відчутнішою. Тому використання альтернативного біопалива із кожним днем набуває особливої актуальності. Альтернативне паливо — це паливо, що є заміною відповідним традиційним видам палива і яке виробляється з нетрадиційних джерел та видів енергетичної сировини.

Ринок альтернативного біопалива в Україні лише починає формуватися. Основні причини його повільного розвитку — це низький рівень екологічної свідомості споживачів та відсутність підтримки держави. Величезною проблемою є й те, що більша половина сировини, з якої можна було б виготовляти біологічне паливо, постачається у країни Європи, а не використовується для власних потреб, хоч для цього в Україні є відповідний законодавчий, науковий і технічний потенціал.

Виробництво біопалива та його зв'язок із забезпеченням енергетичної безпеки як в масштабах світового господарства, так і для України зокрема, залишається в центрі уваги багатьох дослідників. Існуюча на сьогодні структура паливно-енергетичних ресурсів України є загрозливою для енергетичної та національної безпеки. Потреби в енергоспоживанні тільки на 53% покриваються за рахунок вітчизняних джерел, у той час як 75% необхідного обсягу природного газу та 85% сирової нафти і нафтопродуктів Україні доводиться імпортувати. У цих умовах пошук альтернативних джерел енергозабезпечення країни набуває особливої ваги і актуальності.

Формування ринку біопалива в Україні є вимогою сьогодення. Адже можливості зниження енергозалежності нашої держави шляхом виробництва та реалізації біопалива існують і мають хороші перспективи стати одним із важливих пріоритетних напрямів розвитку економіки України. Завдяки налагодженню виробництва та використання біопалива у сільському господарстві України можна створити додаткові робочі місця, а відтак збільшити зайнятість сільського населення. В агропромислових умовах України основною сировиною для виробництва альтернативного біопалива є солома, лушпиння насіння, очерет, деревної тирси та інші.

Сьогодні в нашій країні все більше зростає попит на альтернативне біопаливо, а тому, зростає і пропозиція - з'являються нові постачальники і виробники пелет і брикетів в Україні. У той же час, багато виробників щорічно зупиняють або закривають свої виробництва з тих чи інших причин.

Пелети – це новий вид біопалива, який виходить шляхом пресування природної сировини, такої як: відходи деревообробних виробництв, зерновідходи, солома, торф, очерет. Виробництво пелет слід запускати тільки при наявності сировинної бази у вигляді перерахованих вище відходів.

Виробництво гранул в світі почалося ще в 1947 році. Придумав їх Рудольф Гуннерман. Він шукав рішення для скорочення витрат на вивезення відходів зі своєї лісопилки. І вирішив, що тирсу можна пресувати прямо на заводі перед вивезенням, щоб в кілька разів зменшити обсяг відходів. Але виявилось, що пресовані тирса і стружка горять значно краще і ефективніше звичайної деревини. Завдяки високим показникам горючості теплотворність пелет вище. Чим більше вуглецю в деревному паливі, тим вище його теплотворність. Справа в тому, що звичайне необроблене дерево крім пального вуглецю в молекулах целюлози містить ще значну кількість водню і кисню. А при подрібненні дерева молекули целюлози руйнуються і атоми водню, кисню з неї йдуть у вигляді летючих газів. Ще суттєвою перевагою пелетних гранул від дерева є горючість матеріалу. Дерево при згорянні втрачає 85% маси у вигляді

летючих газів, решта 15% становить зола. А при згорянні пелет золи залишається всього 0,75-1,5% (майже в 20 разів менше) в залежності від сировини з якого вони зроблені. Так само важливо відзначити, що паливні гранули в 2 рази менше містять вологи на відміну від дерева. В процесі виробництва під високим тиском пелети прогріваються до 110 градусів Цельсія, що дозволяє вдвічі скоротити вміст вологи. Крім того, за рахунок пресування, паливні гранули мають більш високу щільність, ніж дерево. Перевірити даний факт дуже легко. Дерево в воді не тоне, плаваючи на поверхні, а пелетні гранули, вироблені з деревної тирси, одразу ідуть на дно. Це так само пояснює, чому з меншого обсягу гранульованого палива виходить значно більше тепла при згорянні, ніж у дерева.

Фактично пелети це пальне, яке набирає велику популярність під час зменшення об'єму традиційного палива та як наслідок підвищення ціни на них. Воно має свої особливості такі як: висока безпека палива, низька вартість та інші переваги. Пелети застосовуються для обігріву як приватного сектора, так багатоквартирних будинків. На промислових підприємствах встановлено спеціальні котли для спалювання паливних гранул. Подібні об'єкти економлять великі суми грошей, обігріваючись недорогим, але ефективним гранульованим паливом.

Для того щоб обрати матеріал для виробництва альтернативного палива, було проведено аналіз декількох видів сировини (табл. 3.10).

Таблиця 3.10

Характеристика сировини для альтернативного палива

Вид сировини	Вологість, % ваги	Теплота спалювання, Мдж/кг	Зола, % ваги	Хлор, % ваги	Питома вага, кг/м ³
Сосна	16-18	19-20	0,6	0,01	410-430
Бук	16-20	16-19	0,6	0,1	640-670
Береза	17-19	18-22	1,4	0,4	610-630
Тополя	21-25	18-19	1,22	0,05	440-460
Лузга соняшника	12-17	18-19	4-6	0,24	300-400
Солома	10-14	18-20	2,5-3	0,04-0,1	250-390

Аналізуючи всі наведенні характеристики та головний фактор наявність та достатня кількість сировини, для майбутнього підприємства було обрано солому. Від деревини солома відрізняється трохи більшим вмістом летких речовин, низькою щільністю (щільність зберігання близько $0,1 - 0,2 \text{ т/м}^3$). У соломі більше в порівнянні з деревними відходами вміст золи, проте менше ніж у лузги соняшника. Сільськогосподарські відходи володіють високими енергетичними показниками. У порівнянні з деревиною, теплотворна здатність якої дорівнює $16-20 \text{ МДж/кг}$, коли у соломі $18-20 \text{ МДж/кг}$. Вологість соломі значно менша ніж у деревини, а в порівнянні з соняшником більша.

Обґрунтувавши вибір сировини для альтернативного палива, можна перейти до стадій виробництва. Виробничий процес відбувається у декілька етапів. Першим етапом є заготівля сировини. На другому етапі сировина для гранулювання надходить тюками в дробарку. Отримана маса надходить в сушарку, потім відбувається розмелювання подрібненої соломі за допомогою млинів, з неї - в прес-гранулятор, де солом'яну муку стискають в гранули. Стискання під час пресування підвищує температуру матеріалу, лігнін, що міститься в соломі, розм'якшується і склеює частки в щільні циліндрики. Наступним етапом є охолодження та сушка гранул. На останньому етапі виробництва пелети просіваються і упаковуються. Просіювання потрібно для відділення не спресованих, або розсипаних на тирсу пелет. Зрозуміло, виробництво безвідходне і некондиційна продукція просто піддається вторинній обробці. Готові гранули пакують в стандартну упаковку $12-40 \text{ кг}$, "біг-беги" по 1 м^3 або 500 кг або доставляють споживачеві розсипом.

У кожного виробничого або переробного заводу стоїть головне питання про збут продукції. Опалення приміщень пелетами на спеціальних котлах - сьогодні найбільш популярне застосування для даної продукції. Але існують й інші ринки збуту. Наприклад, в області наповнювачів для туалетів домашніх тварин.

Брикетування - це процес, під час якого матеріал пресується під високим тиском при нагріванні. Температура матеріалу підвищується і відбувається

виділення смолистих в'язучих речовин, за рахунок яких здійснюється склейка частинок матеріалу і подальше формування паливного брикету. В результаті отримують щільне екологічно чисте паливо, що перевершує по калорійності звичайні дрова. При виробництві даної продукції слід звернути особливу увагу на вологу - дуже важливий параметр, що впливає на щільність брикету. У разі перевищення 14% вологості сировини брикет розвалюється на довільні шматки через надлишок вологи.

Об'єм брикету складає 1/10 від обсягу затраченої на його виробництво сировини, що дає значну економію при транспортуванні і зберіганні біопалива. Великою перевагою брикетів є сталість температури при згорянні протягом 4 годин. Це означає, що в порівнянні зі звичайними дровами, закладку в піч можна проводити рідше в три рази. Брикети горять з мінімальною кількістю диму, не стріляють, не блищать. При цьому забезпечують постійну температуру впродовж горіння. Після згоряння брикети перетворюються у вугілля, як звичайні дрова. Брикети не містять прихованих пор, схильних до самозаймання при підвищенні температури. Завдяки цьому існує можливість зберігання цього виду палива протягом тривалих термінів без ризику його розкладання.

Позитивним аспектом при використанні брикетів у вигляді палива є їх мінімальний вплив на навколишнє середовище при згорянні в порівнянні з класичним твердим паливом при однаковій теплотворній здатності. При згорянні паливних брикетів утворюється тільки вуглекислий газ. Утворення оксидів азоту практично не відбувається через низьку теплову напругу топкового об'єму, а утворення бенз-альфа-піренів, що є найсильнішим канцерогеном неможливо навіть теоретично. Таким чином, при використанні брикетів відпадає необхідність в будівництві високих димових труб і з'являється можливість розташувати котельні максимально близько до споживача. А продукт згоряння даного виду палива - зола - може використовуватися як добриво. Вона становить до 1% від маси палива і забирається в сучасних печах і котлах раз в два роки. Особливо актуальним і

економічно вигідним це питання в світлі проблематики забруднення навколишнього середовища та викидів у атмосферу.

Для кожного виду палива існує своя технологія спалювання, обґрунтована, як технічно, так і економічно. Паливну гранулу можна спалювати на різному устаткуванні. Однак максимальної ефективності можна досягти лише за допомогою котлів та пальників, спеціально для цього призначених. А брикети можна спалювати у звичайному котлі, призначеному для дров та вугілля.

Процес отримання теплової енергії з гранул можна назвати горінням тільки з великою натяжкою, оскільки гранули не горять у прямому розумінні цього слова, а тліють. При цьому котел, вичерпавши паливо в контейнері, може продовжувати постачання теплом протягом 24 годин за рахунок малої швидкості протікання процесу.

Часто дискутується питання, де розмішувати виробництво - поблизу від міської інфраструктури або поруч з джерелом сировини. Близькість до джерела сировини, безумовно, більш краща, оскільки допоможе в подальшому скоротити витрати виробництва і зніме ряд проблем з доставкою і зберіганням сировини. Слід мати на увазі, що виробництво супроводжується викидами в атмосферу. Ці викиди невеликі і не є токсичними, але у підприємства можуть виникнути проблеми з екологічною службою при розміщенні виробництва в житловій зоні.

Для виробництва альтернативного палива необхідне просторе приміщення, в якому можна розмістити всі необхідні виробничі агрегати. Існують відповідні норми до таких приміщень. Виробнича площа, мінімально необхідна для розміщення всього виробничого комплексу під одним дахом, повинна становити не менше 150 м², при цьому опалення в зимовий період бажано, але не обов'язково.

Головними необхідними характеристиками виробничо-складського приміщення та земельної ділянки для початку роботи виробництва є наступні: площа земельної ділянки - 0,5 - 1 га, параметри будівлі цеху - одноповерхова

будівля, з шириною - 25 м, висотою стелі 7-8 м, а довжиною не менше 40 м. Саме такі розміри необхідні для монтажу технологічного обладнання. Товщина покриття поверхні підлоги повинна становити не менше 1,5 см. Матеріал, що використовується - бетон, асфальтобетон. Товщина майданчика під прес-гранулятор - не менше 3 см. Товщина майданчики теплогенератора - не менше 1 см. Норми природного та штучного освітлення виробничого приміщення повинні відповідати будівельним нормам і правилам, і санітарно-гігієнічним нормам. Також потрібно подбати про склад, при цьому буде краще, якщо склади сировини та готової продукції будуть у різних приміщеннях. Енергетичні потужності електромережі повинні дорівнювати 380 Квт.

Щодо введення в експлуатацію обладнання для виробництва пелет і брикетів, то потрібно щоб воно відповідало всім регламентам. Введення в обіг обладнання дозволяється у разі, коли воно розроблене, виготовлене та випробуване згідно з Технічним регламентом і відповідає вимогам щодо забезпечення безпеки людей, майна і навколишнього природного середовища протягом усього періоду експлуатації.

Законодавство є однією з головних рушійних сил, яке визначає правила гри для бізнесу в Україні. Згідно до прерогатив, що надаються виробникам альтернативної енергетики, виробники альтернативного палива звільняються від сплати податку на додану вартість на продаж продукції. Більш того, звільняється від оподаткування устаткування та комплектуючі, які будуть використовуватися у виробництві альтернативних видів палива.

Поза тим, виробники альтернативного палива можуть отримати звільнення від податків. Щоб отримати ці податкові пільги, вони повинні мати так званий сертифікат виробника альтернативних джерел енергії. Операція отримання цього сертифікату є складною з великою свободою для органів, що видають цей сертифікат.

Виробництво пелет і брикетів – один з перспективних методів заміни традиційного палива. В умовах дефіциту газу на перший план виходить питання

енергозбереження, ефективного використання нафти та газу. Постійне зростання цін на нафтопродукти, газ та відповідної сировини підштовхує уряд і населення України все частіше задаватися питанням про поновлювальну енергію та шляхи її отримання. Що, безсумнівно, є важливим кроком для набуття енергонеалежності України та заповнення неаостачі традиційних видів палива. Вживання альтернативного палива є одним із способів вирішення проблеми енергозабезпечення країни.

З кожним роком названий тип альтернативної енергії стає все більш затребуваний не тільки у закладах культури, освіти та охорони здоров'я, але і навіть серед звичайного населення. Різке підвищення цін і неаостатня кількість газу, різке зниження видобутку природного вугілля на території України призвели до того, що дана галузь почала швидко поажавляватися. Також поширеність брикетів в якості домашнього палива зумовлена тим, що воно сприймається як більш приємне, ніж тепло, що отримується з вугілля, легкого мазуту або природного газу, а також є екологічно чистим.

Для виявлення тенденцій на ринку споживачів альтернативного палива необхідно проаналізувати динаміку витрат домогосподарств на обігрівання, динаміку цін на різні джерела опалення, динаміку попиту населення на різні джерела опалення, а також розвиток підприємницької діяльності в сфері виробництва пелет і брикетів на території Лиманського району Одеської області. В першу чергу проаналізуємо динаміку витрат домогосподарств на опалення у відсотковому співвідношенні до загальної суми сукупних витрат та відповідно кількість спожитого традиційного палива. Цю динаміку можна прослідити на рис. 3.8.

З рисунку 3.8 можна зазначити, що з кожним роком доля витрат на опалення домогосподарств підвищується швидкими темпами, а кількість використання спожитого традиційного палива значно зменшується. Так у 2016 році відсоток від сукупних витрат на опалення склав 16%, коли в 2015 він дорівнював 11,7%, а в 2017 році він становить 19,7%. Лише за 5 років витрати на опалення збільшились більше, ніж у двічі, а споживання газу зменшилось

вдвічі. Очевидно, що в подальшому ці показники матимуть таку ж тенденцію. Тому попит на альтернативне паливо буде збільшуватись.

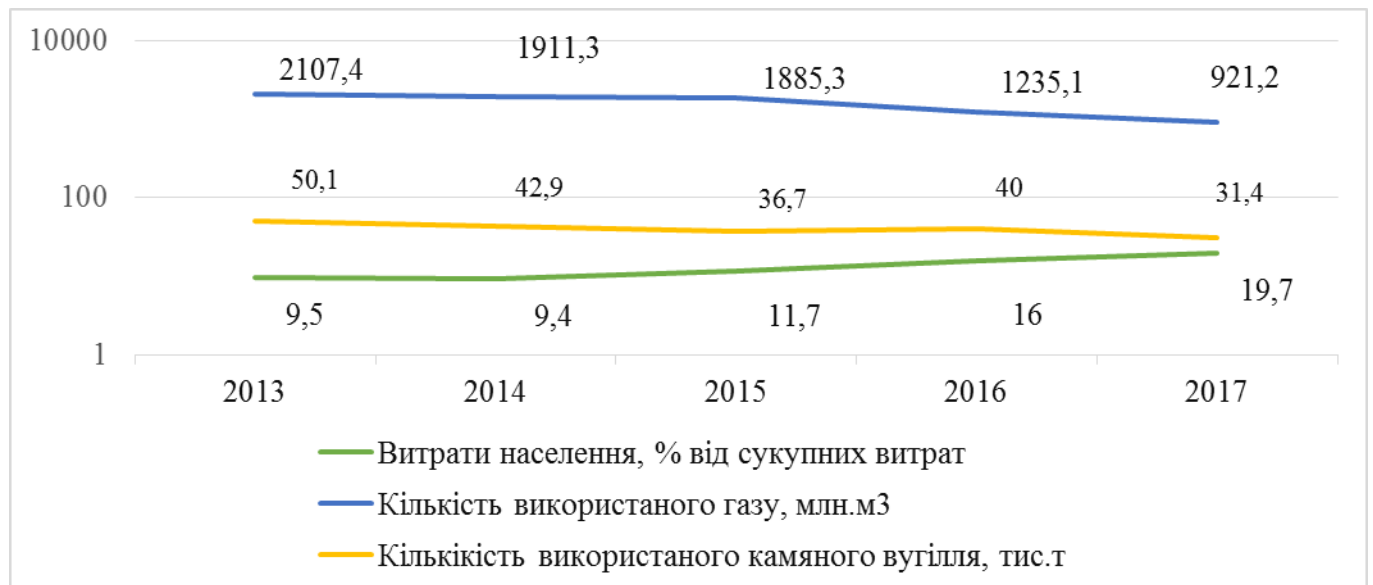


Рис. 3.8. Динаміка витрат населення та кількості спожитих ресурсів на опалення в Одеській області

Джерело: побудовано автором.

Проаналізувавши динаміку витрат на опалення в Одеській області, розглянемо ціни на різні види обігріву приміщень та відповідно об'єм кожного виду палива. Для наглядного прикладу було обрано будинок площею 100 м² та за умови підтримки температури на рівні 18-20 °С. Для визначення необхідної кількості палива на опалювальний період (192 дні) проведемо розрахунок виходячи з даних по теплоті згоряння кожного з них (табл. 3.11).

Таблиця 3.11

Теплота згоряння різних видів палива (кВт.год./кг)

Вид палива	Солом'яні пелети	Солом'яні брикети	Дрова (дуб, ясен)	Кам'яне вугілля	Природний газ
Теплота горіння,	4,9	4,7	3,0	6,2	8,000
					кВт/м ³

Джерело: побудовано автором.

Визначивши теплоту згоряння різних видів палива, можна провести розрахунки необхідного об'єму кожного із зазначених видів палива. Витрати необхідного палива за опалювальний сезон, а саме 192 дні, будуть такі, розрахунки наведено в таблиці (табл. 3.12).

Таблиця 3.12

Витрати різного виду палива на сезон

Вид палива	Кількість палива
Солом'яні пелети	5,9 т
Солом'яні брикети	6,5 т
Дрова	17,2 м ³
Кам'яне вугілля	3,6 т
Природний газ	2487,5 м ³
Електроенергія	16486.2 кВт/год

Джерело: побудовано автором.

Розрахувавши необхідний об'єм палива для обігріву будинку, площею 100 м², для підтримки тепла 18-20 °С необхідно обчислити вартість необхідного палива на сезон. Ціна кожного із зазначених видів, вказана станом на 01.01.2018. Розрахунок вартості опалення представлено в таблиці (табл. 3.13).

Таблиця 3.13

Вартість обігрівання за опалювальний сезон різними видами палива

Вид палива	Кількість палива	Ціна, грн	Вартість, грн
Солом'яні пелети, т	5,9	2500	14750
Солом'яні брикети, т	6,5	2500	16250
Дрова (ясен, дуб), м ³	17,2	700	12040
Кам'яне вугілля, т	3,6	6500	23400
Природний газ для населення, м ³	2487,5	6,98	17362,8
Природний газ для юридичних осіб і промисловості, м ³	2487,5	9,98	23827,3
Електроенергія для населення, кВт/год	16486.2	1,68	27696,8
Електроенергія для юридичних осіб і промисловості, кВт/год	16486.2	2,56	42204,7

Аналізуючи вищенаведені розрахунки, можна прийти до висновку, що найдорожчим опаленням являється електричне та газове. Найдешевшим виявилось опалення дровами, але потрібно зауважити, що на даній місцевості це обмежений ресурс. А звідси слідує, що чим менше визначеного ресурсу, тим ціна на продукцію вища. Якщо ж закуповувати дрова з територій, багатих на ліси, то сильно зростуть транспортні витрати, а це не є економічно вигідним рішенням. Також впливає той фактор, що на даний вид палива ціна зазначена за 1 м³, тобто додатково необхідно розколоти дрова та мати місце для їх зберігання. Адже об'єм необхідної кількості дров набагато більше, ніж у пелет і брикетів. Що стосується продукції пелет і брикетів із соломи, то вона по ціновій ознаці поступається лише дровам. Визначена продукція завжди буде затребувана на ринку. Чим вище будуть ціни на традиційне паливо, чим швидше вони будуть рости, тим вище буде споживання недорогих видів альтернативного палива. Виробництво пелет і брикетів із соломи дасть можливість створити перспективне і високоприбуткове підприємство.

Більш привабливим є опалення пелетами, тому що закладка в котел не потребує постійної присутності, все відбувається автоматично. А це економія на робочій силі, що не тягне за собою додаткових витрат на заробітну платню для окремого робітника (кочегара). Коли при опалюванні брикетами необхідно постійно робити додаткову закладку до котлу.

Перейдемо, безпосередньо, до потенційних споживачів солом'яних пелет і брикетів. За даними Головного управління статистики в Одеській області, даний регіон займає останнє місце за рівнем забезпечення житла централізованим газопостачанням, а саме – 58,2% області. До сих пір не газифікована приблизно половина області. Тому в багатьох районах тверде паливо (вугілля, пелети, брикети) є не альтернативою, а єдиним джерелом теплоенергії. Південь області майже не газифікований.

В першу чергу ймовірними споживачами поновлювального палива є населення Лиманського району Одеської області, бо саме на цій місцевості буде розташоване майбутнє виробництво пелет і брикетів. У Лиманському районі

налічується 67 населених пунктів: 3 селища міського типу та 66 сіл, які підпорядковані Лиманській районній раді. Адміністративний центр району розміщено у селищі міського типу Доброслав, що розташовано у центрі регіону. В даному регіоні, такі села як: Капітанівка, Олександрівка, Новомиколаївка, Дмитрівка та Іванове не газифіковані взагалі, тому вони є потенційними клієнтами. Проаналізуємо детально, кожен з цих об'єктів:

- село Капітанівка – невеличке село на півночі Лиманського району, з населенням 102 особи, де переважно проживають люди похилого віку по двоє в будинку. На території села розміщено 47 будинків, середньою площею 50 м²;
- село Олександрівка – село на півночі Лиманського району, з населенням 465 осіб, де переважно проживають сім'ї по 2-3 людини в кожній. На території села розміщено 161 будинок, середньою площею 65 м²;
- Об'єкт №2, який належить ОРТЩ (Одеський обласний радіотелевізійний передавальний центр), розташований на відстані 5 км від села Курісове, де буде розміщено виробництво. На території даного об'єкту знаходиться трьох поверховий будинок на 34 квартир, середньою площею 35 м²;
- село Дмитрівка – село на сході Лиманського району, з населенням 512 осіб, де переважно проживають сім'ї чисельністю 2-3 людини. На території села розміщено 198 будинків, середньою площею 75 м²;
- село Іванове – село на території Лиманського району, з населенням 1560 осіб, де переважно проживають сім'ї чисельністю 2-3 людини. На території села розміщено 534 будинки, середньою площею 85 м²;
- село Новомиколаївка – село на півночі Лиманського району, з населенням 758 осіб, де переважно проживають сім'ї по 2-3 людини в кожній. На території села розміщено 304 будинки, середньою площею 60 м²;

- село Нове селище – село на сході Лиманського району, з населенням 80 осіб. На території села розміщено 31 будинок, середньою площею 50 м².

З вищенаведеного переліку, можна зазначити, що попит на дане альтернативне паливо буде імовірно високий. Та зі зменшенням кількості кам'яного вугілля та підвищенням ціни на нього та природний газ, попит на альтернативне паливо буде лише збільшуватись.

Розглянемо території, де населення користується традиційним паливом. Але у зв'язку з тим, що ціна на газ та кам'яне вугілля збільшується, населення переходить на більш дешеву продукцію, тобто на дрова та брикети. Раніше було зазначено, що дрова це обмежений ресурс. Та населення вирубує дерева без потрібного на це дозволу, що є адміністративним порушенням і карається великими штрафами. Видалення дерев дозволяється лише з дозволу екологічної служби та лісового господарства, а також за наявності порубочного квитка. З кожним роком відсоток населення, що перейшло на альтернативне паливо збільшується і досягає межі 30%. Було проведено опитування громадян найбільших за площею селищ на території Лиманського району Одеської області. Відповідно до опитування дані, щодо використання альтернативних джерел опалення будуть такі:

- село Курісове, де буде знаходитись майбутнє підприємство, має населення чисельністю 3676 осіб. На теперішній час, близько 30% населення відмовились від традиційного опалення. На території села розташовано 997 будинків, приблизно 300 з яких опалюються поновлювальною енергією. Середня площа одного будинку 75 м²;
- селище міського типу Доброслав - селище міського типу, адміністративний центр Лиманського району, на території села проживає 6903 особи, приблизно 10% населення перейшли на альтернативне опалення. На території села приблизно 300 будинків опалюються не традиційними джерелами обігрівання, середньою площею 90 м²;

- село Першотравневе – село на території Лиманського району, де проживає 4256 осіб, з яких 20% відмовилось від традиційного палива. На території села приблизно 260 будинків обігріваються альтернативним паливом, середньою площею 80 м²;
- село Трояндове – село на півночі Лиманського району, де проживає 1623 особи, з яких 25% населення перейшли на альтернативне паливо. На території села приблизно 150 будинків опалюються не традиційними джерелами обігрівання, середньою площею 80 м².
- село Сербка – село на півночі Лиманського району, де проживає 2600 осіб, з яких 30% населення відмовилось від традиційного палива. На території села приблизно 210 будинків обігріваються альтернативним паливом, середньою площею 60 м².

З переліку вище потенційними споживачами брикетів є населення, що відмовилось від традиційного палива та поступово перейшло на обігрівання поновлювальними джерелами.

Споживачами пелет буде переважно соціальна сфера. Зараз більшість шкіл, дитсадків і лікарень переводять опалення з традиційного на альтернативне, встановлюючи спеціальні котли для опалювання пелетами, або реконструюють старі. На території села Курісове Лиманського району Одеської області знаходиться аграрний технікум, який опалюється пелетами. В селі Першотравневе загальноосвітня школа I-III ступенів ліцей та дитячий садок також переведені на опалення гранулами. В цьому році школи Доброславської та Курісовської сільської ради будуть переобладнані під опалення пелетами. А на наступний рік планується переведення дитячого садку та лікарні, як в селі Доброслав, так і в селі Курісове Лиманського району Одеської області.

Можливими споживачами будуть великі фірми, що оптом закуповують гранули для експорту до Європи. Головними експортерами даної продукції є Польща, Туреччина, Данія та Німеччина. До потенційних споживачів слід віднести також різного типу підприємства, що надають послуги населенню. К ним відносяться: офісні центри, дитячі розважальні комплекси, клубні заклади,

заклади мистецтва та культури, приватні медичні заклади, сауни, басейни, музеї, фітнес центри, учбові заклади, кафе, ресторани, супермаркети та інші.

Проаналізувавши ринок потенційних споживачів альтернативного палива, необхідно визначити можливість входу на ринок твердого біопалива в Україні. Світовий досвід демонструє, що виробництво біопалива – сприятлива можливість для економіки кожної країни. Зокрема вона дає змогу створювати нові робочі місця не тільки в сільській місцевості, а й у промислових центрах, покращує екологічну ситуацію в країні та регіонах, де встановлені такі виробництва.

Ємність ринку твердого альтернативного палива України, незважаючи на ще досить слабкий розвиток даної галузі в Україні, виробництво і реалізація готової продукції обчислюється мільйонами тон щороку. Основна діяльність виробників спрямована на експорт продукції. До 2014 року в інші країни відправлялося близько 80% продукції, проте в сфері останніх подій в країні існує перспектива збільшення внутрішнього споживання до 40% і більше в найближчі роки.

Проаналізуємо кількість виробників і постачальників паливних брикетів і пелет із різних видів сировини в Україні за 7 років розвитку галузі альтернативного палива (рис. 3.9).

З рисунку видно, що з кожним роком, кількість виробників, що виготовляють альтернативне пальне значно збільшується. Так на території України в 2017 році розташовано 466 виробників і постачальників, які виготовляють альтернативне паливо із різної сировини, а в 2011 році їх було 114. Найбільше виробництв, що випускають пелети і брикети з деревної сировини, а саме 46,6%. Трохи менше виробництв, що виготовляють продукцію із лушпиння соняшника – 37,3%. Найменше виробників альтернативного палива з торфу – лише 1,3%. Що стосується виробників і постачальників пелет і брикетів із солом'яної сировини, то таких на території України в 2017 році 14,9%, що в порівнянні з 2016 роком більше на 1,1%, а з 2011 роком на 5,3%.

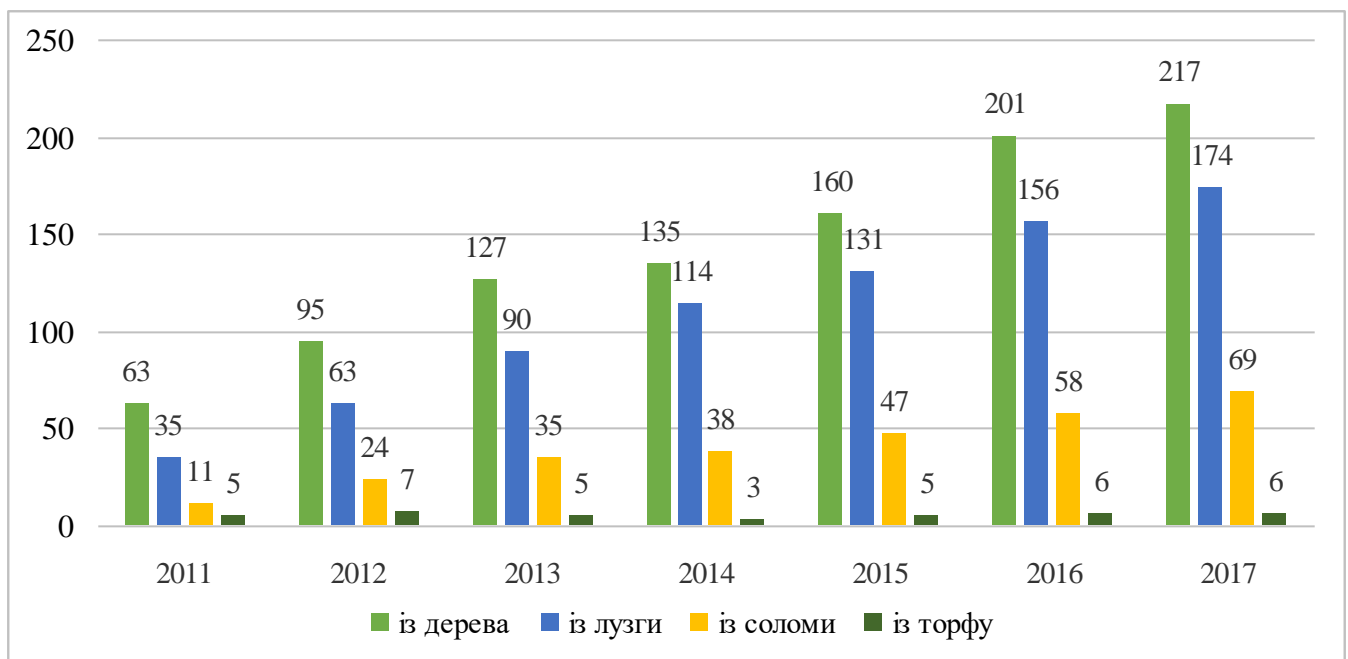


Рис. 3.9. Виробники та постачальники брикетів і пелет в Україні

Джерело: побудовано автором.

Розглянемо детальну структура ринку твердого біопалива в Україні в 2017 році по кожній області на рис. 3.10.

Найбільше підприємств знаходиться на території Київської та Житомирської областей. На території Одеської області знаходиться 12 виробництв, що виготовляють брикети та пелети. Всі ці підприємства розташовані в різних регіонах області, що є ключовою перевагою для даного виду бізнесу, а також, що немало важливо економічний розвиток регіону. Розглянемо серед них потенційних конкурентів для майбутнього виробництва пелет і брикетів. Найбільшими є:

1. ТОВ «Алекс Гарантмаркет» - це виробництво паливних брикетів і гранул з деревини та іншої природної сировини, що знаходиться в місті Овідіополь. Оптова та роздрібна торгівля брикетами і гранулами з дерева та іншої природної сировини. Компанія на ринку альтернативного палива з 2014 року. Аналіз конкурентних переваг ТОВ «Алекс Гарантмаркет» показав, що це підприємство є найближчим конкурентом для майбутнього виробництва. На

основі ряду сильних та слабких сторін можна сформуванати наступні конкурентні переваги: використання прогресивного обладнання, гнучкі конкурентоздатні тарифи та забезпеченість сировинною.

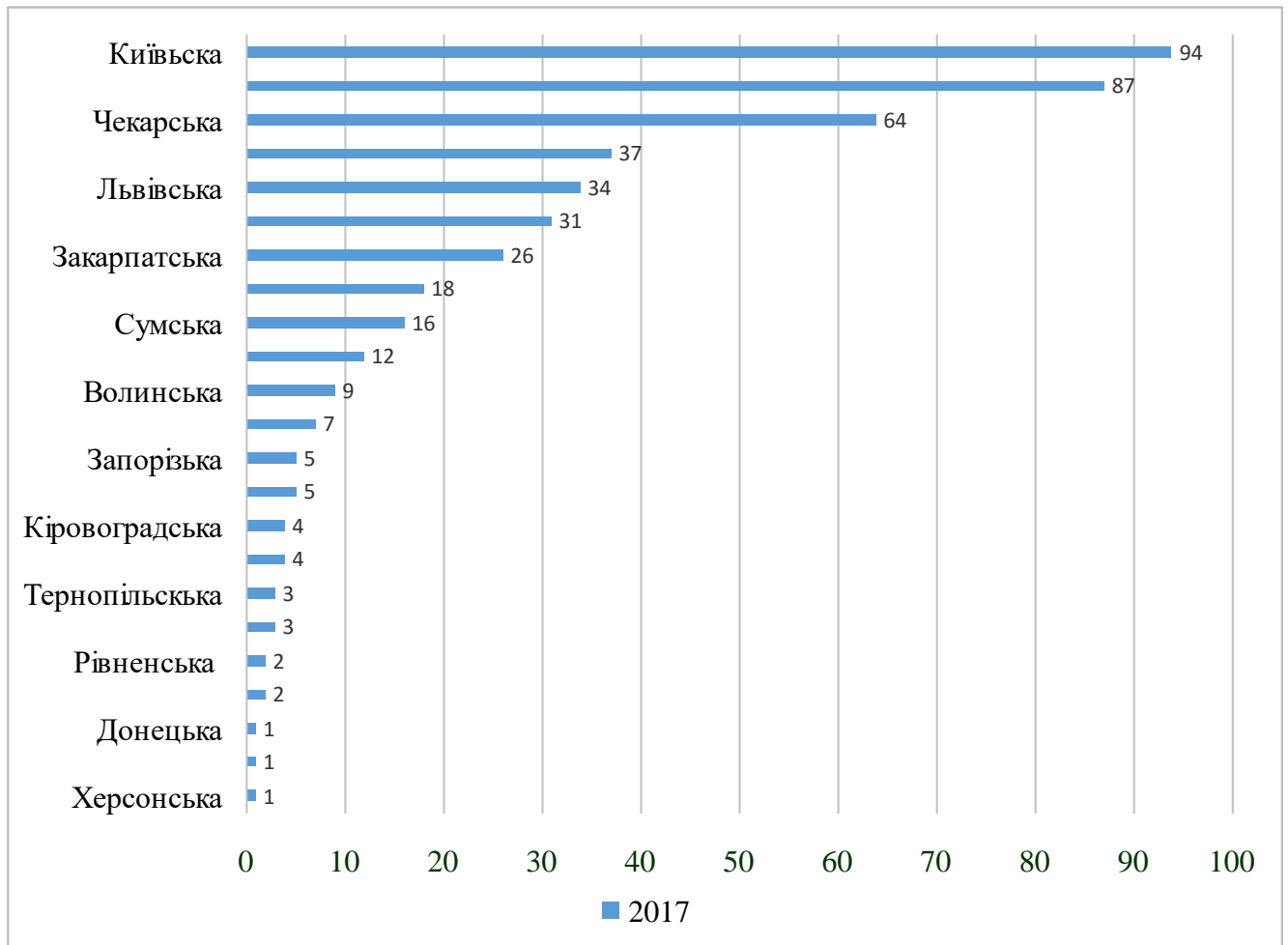


Рис. 3.10. Виробники твердого альтернативного палива в Україні

Джерело: побудовано автором.

2. ООО «Wodmaster-Ukraine» - це комплекс лісопильного виробництва з повним циклом переробки деревини, що складається з лісопильного заводу з продуктивністю понад 10000 м³ пиломатеріалів різної номенклатури на місяць та заводу по виготовленню пелетних гранул з деревних відходів лісопильного виробництва. Потужність цієї лінії становить 3500 тон пелетів у місяць. 80% виготовлених гранул експортується до Польщі, лише 20% залишається на внутрішнє споживання. Підприємство розташоване на території міста Одеса, 21 км. Старокиївської дороги 24/1. Компанія існує з 2005 року.

На основі недоліків функціонування ООО «Wodmaster-Ukraine» є можливість сформулювати конкурентні переваги виробництва, а саме: зручне місце розташування, достатня сировинна база, віддаленість від міста, де попит на продукцію більший.

3. ЧП «Біотод» - компанія займається виробництвом та продажом екологічно чистих паливних брикетів і пелетів з лузги соняшника. Продукція не містять домішок. Майже вся продукція експортується за кордон, на внутрішнє споживання залишається лише 30% виробленої продукції. Виробництво розташоване в місті Одеса.

Конкурентні переваги виробництва альтернативного палива, які можна сформулювати на основі слабких сторін: цілорічне виробництво, достатня сировинна база та використання нової техніки та обладнання.

4. Компанія ЧП "БРІГ" здійснює свою діяльність в сфері переробки лісу з 1998р. Виробництвом пелет компанія займається з 2007 р. За весь період роботи домоглася значних результатів щодо поліпшення якості продукції і надання сервісу. Наявність власного вантажного транспорту в автопарку компанії дозволяє швидко і оперативно надавати послуги з доставки пелет покупцям. Клієнтами компанії стали, як вітчизняні споживачі, так і зарубіжні компанії. Більшість виробленої продукції експортується. Серед бюджетних організацій клієнтами є школи, лікарні, а також бази відпочинку в Одеській області. Розташоване підприємство в м. Біляївка, Одеська область, вул. Миру, 199.

Компанія ЧП "БРІГ" – це другий ближчий конкурент майбутнього виробництва пелет і брикетів, але він має ряд недоліків, що можуть стати сильними сторонами майбутнього виробництва. До конкурентних переваг слід буде віднести більш наближеність до сировинної бази, а, отже, і зменшення витрат на транспортування, віддаленість від приміської зони, де попит на дану продукцію більший.

На основі аналізу діяльності основних конкурентів можна зробити висновки щодо сильних та слабких сторін майбутнього виробництва пелет і брикетів та провести для неї SWOT-аналіз (табл. 3.14).

Таблиця 3.14

SWOT-аналіз майбутнього виробництва

S – сильні сторони	W – слабкі сторони
<ul style="list-style-type: none"> - висока якість випущеної продукції; - використання нової техніки та обладнання; - кваліфікований персонал; - гнучкі конкурентоздатні ціни; - зручне місце розташування; - достатня сировинна база; 	<ul style="list-style-type: none"> - відсутність бази постійних споживачів; - високі капіталовкладення; - нульова репутація при впровадженні проекту; - відсутність досвіду роботи на даному ринку; - можливість аварії на виробництві;
O – можливості	T - небезпеки
<ul style="list-style-type: none"> - покращення рівня технології; - промахи основних конкурентів; - поява нових унікальних сегментів ринку; - високі ціни на викопні види палива з перспективою подальшого зростання; - інтеграція з постачальниками сировини; - наявність попиту з-за кордону; 	<ul style="list-style-type: none"> - економічна ситуація в державі; - зміни у законодавстві; - спад ринкового попиту; - зміна політики постачальників сировини; - посилення конкуренції на ринку; - втрата сировини при неправильному зберіганні.

Джерело: побудовано автором.

За результатами SWOT-аналізу виробництво з виготовлення пелет і брикетів із соломи, як новий проект, може використати недоліки своїх

конкурентів та перевтілити їх у свої сильні сторони та можливості. Але існує достатня кількість слабких сторін, які з набраним досвідом та часом можуть зникнути або перевтілитися у переваги виробництва. Для цього необхідно слідкувати за діями своїх головних конкурентів та проводити аналіз ринкової кон'юнктури, щоб постійно підвищувати свою конкурентоспроможність на ринку альтернативного

Отже, створення виробництва пелет і брикетів із соломи є актуальним на сьогоднішній день.

3.5. Перспективи розвитку ринку кондитерських виробів України

Комплексне дослідження ринку не обмежується констатацією ситуації, що склалася, та причин, що її зумовлюють, і безпосередньо пов'язано з прогнозуванням розвитку ринку. Тому важливим етапом аналізу кон'юнктури ринку є прогнозування. Прогнозування являє собою ймовірнісне оцінювання майбутніх значень показників, що досліджуються.

Було визначено, що реалізація продукції кондитерської промисловості в Україні, за винятком борошняних виробів, характеризується яскраво вираженою сезонністю: пік продажів досягається в останні місяці року, що традиційно пов'язано з новорічними святами, а в перші місяці року відбувається спад реалізації.

Проведемо аналіз динаміки обсягів реалізації кондитерських виробів шляхом розрахунку абсолютних приростів, темпів росту і приросту (ланцюгових і базисних), абсолютного значення 1% приросту (табл. 3.15).

Аналіз даних табл. 3.15 показує, що максимальна абсолютна швидкість росту обсягу реалізації кондитерської продукції спостерігалася в 2017 році і склала 6144,7 млн. грн, а мінімальна абсолютна швидкість росту обсягу реалізації кондитерської продукції мала місце в 2016 році – 3675,7 млн. грн.

Таблиця 3.15

Показники аналізу динаміки обсягів реалізації кондитерських виробів за
2014-2017 рр.

Рік	Обсяг реалізованої продукції, млн. грн	П, млн. грн		Тр		Тпр, %		А, млн. грн
		ланц.	баз.	ланц.	баз.	ланц.	баз.	
2014	33347,2	-	-	-	1,0	-	-	-
2015	38473,5	5126,3	5126,3	1,154	1,154	15,37	15,37	333,472
2016	42149,2	3675,7	8802,0	1,096	1,264	9,55	26,40	384,735
2017	48293,9	6144,7	14946,7	1,146	1,448	14,58	44,82	421,492
Всього	162263,8	14946,7	-	-	-	-	-	-

Джерело: розроблено автором на основі [1-4, 26].

Найбільша відносна швидкість росту обсягу реалізації кондитерської продукції була в 2015 році – 15,37%, а найменша відносна швидкість росту обсягів реалізації кондитерської продукції в 2016 році – 9,55%. Максимальне значення 1% приросту обсягів реалізації кондитерської продукції спостерігалось в 2017 році й склало 421,492 млн. грн.

Розрахуємо середні показники динаміки обсягу реалізації кондитерської продукції в Україні за 2014-2017 рр. (табл. 3.16).

Таким чином, середній рівень ряду, що був знайдений за формулою простої середньої арифметичної, показує, що середньорічний обсяг реалізації кондитерської продукції в Україні за 2014-2017 рр. складає 40565,95 млн. грн. При цьому обсяг реалізації кондитерської продукції зростав в середньому за досліджуваний період на 4982,23 млн. грн. або на 13,1%.

Тобто як за окремими роками, так і в середньому відбувається ріст обсягів реалізації кондитерської продукції. В середньому обсяг реалізації української кондитерської продукції за 2014-2017 рр. складає 40565,95 млн.

грн. Для більшої наочності побудуємо графік обсягів реалізації кондитерської продукції.

Таблиця 3.16

Середні показники динаміки обсягів реалізації кондитерських виробів за 2014-2017 рр.

Показник	Формула для розрахунку	Розрахунок
Середній рівень ряду	$\frac{\sum Y_i}{N}$	$\frac{162263,8}{4} = 40565,95$ (млн. грн)
Середній абсолютний приріст	$\frac{\sum \text{Планц.}}{N - 1}$	$\frac{14946,7}{3} = 4982,23$ (млн. грн)
Середній темп росту	$\sqrt[N-1]{\frac{Y_i}{Y_{i-t}}}$	$\sqrt[3]{\frac{48293,9}{33347,2}} = \sqrt[3]{1,448} = 1,131$
Середній темп приросту	$\sqrt[N-1]{\frac{Y_i}{Y_{i-t}}} - 1$	$1,131 - 1 = 0,131$ або 13,1%

Джерело: розроблено автором на основі [26].

На рис. 3.11 представлено динаміку обсягів реалізації української кондитерської продукції за 2014-2017 рр. в вигляді.

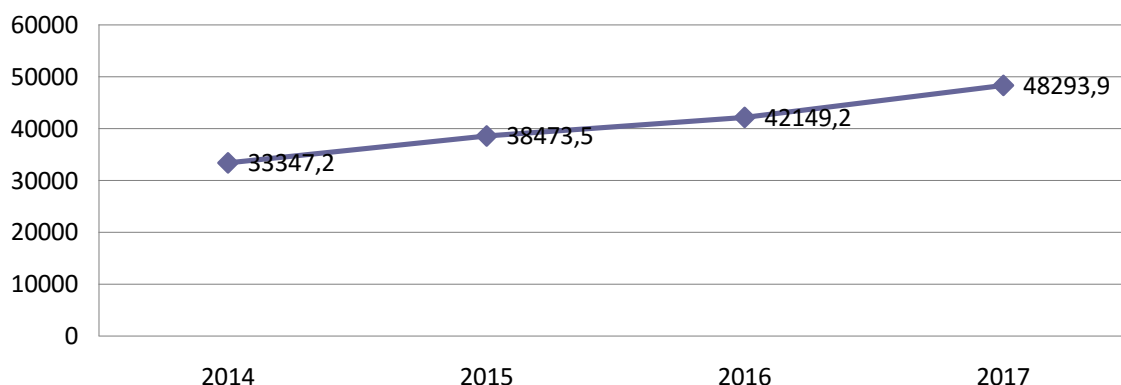


Рис. 3.11. Динаміка обсягів реалізації кондитерських виробів за 2014-2017 рр., млн. грн

Джерело: розроблено автором на основі [1-4].

Якщо візуально розглянути графік, то можемо побачити, що економічна динаміка обсягів реалізації української кондитерської продукції за досліджуваний період характеризується загальною тенденцією до росту показника.

За допомогою програми Excel проведемо аналітичне вирівнювання отриманого графіка. Використаємо для цього простий лінійний тренд (рис. 3.12).

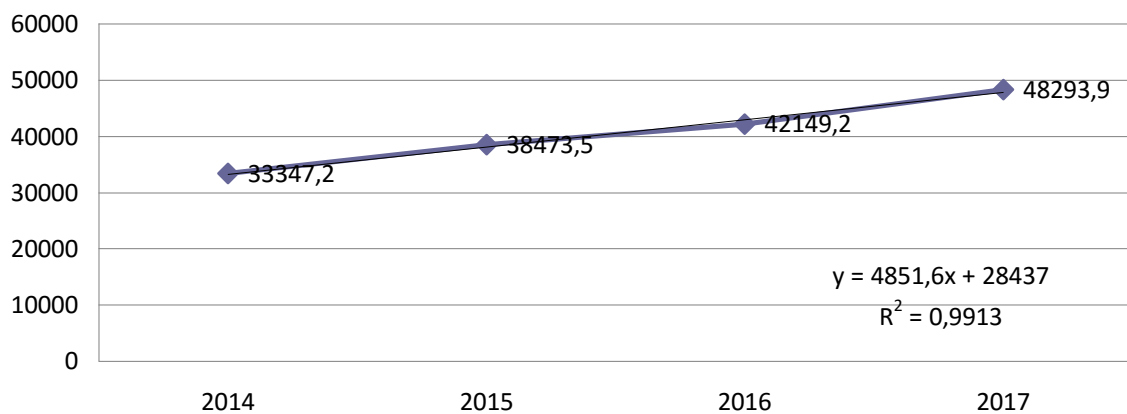


Рис. 3.12. Фактичні та вирівняні по лінійному тренду значення обсягів реалізації кондитерської продукції, тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель лінійного тренда, яка має вигляд: $Y = 4851,6x + 28437$. Знак «плюс» біля першого коефіцієнта a_1 вказує на наявність тенденції до росту обсягів реалізації кондитерської продукції за 2014-2017 рр. Його величина приблизно дорівнює середньорічному абсолютному приросту економічного показника (в табл. 1.2 – 4982,23 млн. грн).

Вільний член $a_0 = 28437$ (точка пересікання лінії тренда з віссю ординат) може інтерпретуватися як рівень обсягу реалізації кондитерської продукції в році, що передує першому рівневі ряду, тобто в 2013 році. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,9913$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона дуже висока: 99,13% варіації рівнів обсягу реалізації кондитерської продукції пояснюється обраною лінійною функцією.

Існують об'єктивні взаємозв'язки між числом коефіцієнтів тренда, що оцінюються, і довжиною ряду економічної динаміки, що вивчається (N), а також між величиною N і періодом випередження L . Доведено, що число N повинно в 3-4 рази перевищувати число коефіцієнтів тренда, що оцінюються. Тобто для побудови прогнозу для лінійної функції з двома коефіцієнтами необхідно мати у розпорядженні 6-8 показників ряду, що досліджується. При цьому повинна виконуватися рівність:

$$L \leq N/3, \quad (3.3)$$

тобто довжина періоду випередження не може перевищувати третю частину довжини періоду передісторії. Порушення вказаних співвідношень приводить до отримання ненадійних моделей, і як наслідок, неточних прогнозів [66, с. 21].

Державна служба статистики України надає дані про обсяги реалізації кондитерської продукції тільки з 2014 року, тому на основі цих даних і будемо будувати прогноз, хоча їх і недостатньо.

За формою представлення прогнози розділяють на точкові на інтервальні. Побудуємо точкові прогнози на 2018-2019 рр. на основі:

- середнього абсолютного приросту;
- середнього темпу росту;
- побудованої трендової моделі.

Точковий прогноз на основі середнього абсолютного приросту розраховується за формулою:

$$Y_{N+L} = Y_N + \text{Пср} \times L, \quad (3.4)$$

де Y_{N+L} – точкове прогнозне значення показника;

Y_N – значення N -го показника досліджуваного ряду;

Пср – середній абсолютний приріст;

L – період випередження, тобто номер періоду, на який прогнозується показник.

Розрахуємо точковий прогноз на основі середнього абсолютного приросту на 2018 рік і 2019 рік:

- 2018 рік: $Y_5 = 48293,9 + 4982,23 \times 1 = 53276,13$ (млн. грн);

- 2019 рік: $Y_6 = 48293,9 + 4982,23 \times 2 = 58258,36$ (млн. грн).

Отже, прогнозний обсяг реалізації кондитерських виробів на основі середнього абсолютного приросту в 2018 році складе 53276,13 млн. грн, а в 2019 році – 58258,36 млн. грн.

Точковий прогноз на 2018-2019 рр. на основі середнього темпу росту розраховується за формулою:

$$Y_{N+L} = Y_N \times Trcp^L, \quad (3.5)$$

де $Trcp$ – середній темп росту показника, що аналізується.

Розрахуємо точковий прогноз на основі середнього темпу росту на 2018 рік і 2019 рік:

- 2018 рік: $Y_5 = 48293,9 \times 1,131^1 = 54620,40$ (млн. грн);

- 2019 рік: $Y_6 = 48293,9 \times 1,131^2 = 61775,67$ (млн. грн).

Отже, прогнозний обсяг реалізації кондитерських виробів на основі середнього темпу росту на 2018 рік склав 54620,40 млн. грн, а на 2019 рік – 61775,67 млн. грн.

Точковий проноз на 2018-2019 рр. на основі побудованої трендової моделі розраховується за формулою:

$$Y_{N+L} = a_0 + a_1(N+L), \quad (3.6)$$

де a_0 і a_1 – коефіцієнти трендової моделі.

Розрахуємо точковий прогноз на основі побудованої трендової моделі $Y = 4851,6x + 28437$ на 2018 рік і 2019 рік:

- 2018 рік: $Y_5 = 28437 + 4851,6 \times 5 = 52695,0$ (млн. грн);
- 2019 рік: $Y_6 = 28437 + 4851,6 \times 6 = 57546,6$ (млн. грн).

Отже, якщо виявлені за досліджуваний період часу закономірності зміни обсягу реалізації кондитерської продукції не піддадуться серйозним змінам в майбутньому, то в 2018 році обсяг реалізації української кондитерської продукції складе 52695,0 млн. грн, а в 2019 році – 57546,6 млн. грн. За даними Державної служби статистики Україна уже за січень-серпень 2018 року реалізувала кондитерської продукції на 33030,7 млн. грн. Прогноз, що був побудований на основі аналітичного вирівнювання, є досить точним по відношенню до прогнозів на основі абсолютного приросту та темпу росту.

На рис. 3.13 зображено графічно прогнозний обсяг реалізації українських кондитерських виробів на 2018-2019 рр. Побудовано його за допомогою діалогового вікна, яке випаде при натисненні на лінію графіку правою клавішею мишки. В цьому діалоговому вікні необхідно вибрати «додати лінію тренду». Далі обираємо функцію, за якою будемо будувати прогноз. Також необхідно вказати період прогнозування. Доцільним буде показати рівняння прямої та ступень достовірності прогнозу на графіку. Дотримавшись всіх правил отримаємо прогноз реалізації кондитерських виробів України на 2018-2019 рр.



Рис. 3.13. Прогнозний обсяг реалізації кондитерських виробів України на 2018-2019 рр., млн. грн.

Джерело: розроблено автором.

Як бачимо з рис. 3.13, достовірність отриманого прогнозу складає 99,13% так, як коефіцієнт апроксимації $R^2 = 0,9913$. Це означає, що побудований прогноз являється дуже точним. Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то реалізація кондитерської продукції в 2018 році складе 52695,0 млн. грн., а в 2019 році – 57546,6 млн. грн.

Отже, як бачимо, попит на українські солодощі є і буде в майбутньому. Так як було виявлено тенденцію до зростання обсягів реалізації українських кондитерських виробів. Попит спостерігається як в межах країни, так і за кордоном.

Тепер розглянемо пропозицію українських виробників солодощів. Розглянемо групи кондитерських товарів, за якими виробники нарощують обсяги виробництва і які користуються популярністю серед споживачів.

Для побудови прогнозу будемо користуватися даними з 2011-2017 рр. По-перше, прогноз ми будемо будувати на 2 періоди вперед, а тому необхідно мати в розпорядженні як мінімум 7 показників періоду передісторії (див. форм. 1.1). Державна служба статистики надає дані про виробництво кондитерської продукції з 2011 року.

Отже, розробимо прогнозне значення виробництва першої позиції кондитерської продукції – печиво солодке (вкл. сандвіч-печиво; крім частково чи повністю покритого шоколадом або ін. сумішами, що містять какао). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.14).

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 3, яка характеризує прогнозне значення виробництва печива на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 2,6667x^3 - 31,024x^2 + 87,881x + 170$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,9571$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона дуже висока: 95,71% варіації рівнів виробництва позиції «печиво» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «печива» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі

$Y = 2,6667x^3 - 31,024x^2 + 87,881x + 170$ підставити номер відповідного періоду.

Усього періодів 4, тому 2018 рік – це 5 період, а 2019 рік – 6 період:

- $Y_{2018} = 2,6667 \times 5^3 - 31,024 \times 5^2 + 87,881 \times 5 + 170 = 333,3375 - 775,6 + 439,405 + 170 = 167,14$ (тис. т);

- $Y_{2019} = 2,6667 \times 6^3 - 31,024 \times 6^2 + 87,881 \times 6 + 170 = 576,0072 - 1116,864 + 527,286 + 170 = 156,43$ (тис. т).

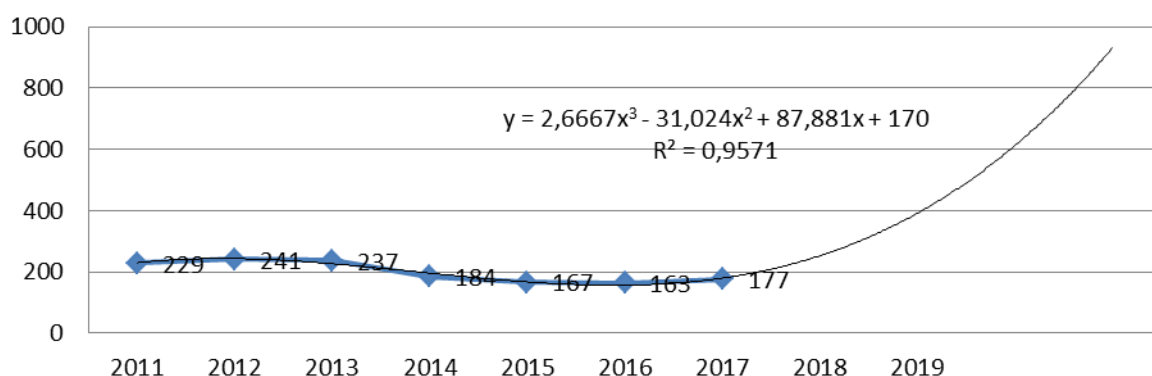


Рис. 3.14. Прогнозний обсяг виробництва «печива» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «печива» в 2018 році складе 167,14 тис. т., а в 2019 році – 156,43 тис. т з достовірністю в 95,71%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – вафлі та вафельні облатки (вкл. солоні; крім частково чи повністю покритих шоколадом або ін. сумішами, що містять какао). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.15).

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 3, яка характеризує прогнозне значення виробництва «вафель» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 0,9778x^3 - 11,765x^2 + 36,214x + 40,243$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,8976$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона висока: 89,76% варіації рівнів виробництва позиції «вафлі» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

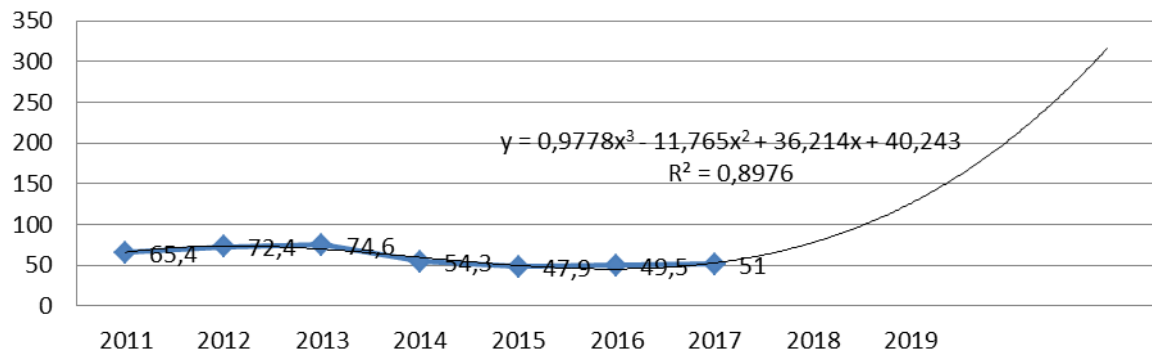


Рис. 3.15. Прогнозний обсяг виробництва «вафель» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «вафель» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 0,9778x^3 - 11,765x^2 + 36,214x + 40,243$ підставити номер відповідного періоду:

$$- Y_{2018} = 0,9778 \times 5^3 - 11,765 \times 5^2 + 36,214 \times 5 + 40,243 = 122,225 - 294,125 + 181,07 + 40,243 = 49,41 \text{ (тис. т);}$$

$$- Y_{2019} = 0,9778 \times 6^3 - 11,765 \times 6^2 + 36,214 \times 6 + 40,243 = 211,2048 - 423,54 + 217,284 + 40,243 = 45,19 \text{ (тис. т).}$$

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «вафель» в 2018 році складе 49,41 тис. т, а в 2019 році – 45,19 тис. т з достовірністю в 89,76%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – шоколад у брикетах, пластинах чи плитках (крім шоколаду з начинкою, шоколаду з додаванням зерен зернових культур, фруктів чи горіхів та шоколадного печива). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.16).

Слід зауважити, що виробництво шоколаду вирізняється невеликими обсягами. Зокрема, це пов'язано з тим, що для виробництва шоколаду та шоколадних продуктів потрібна імпортна сировина. Тобто виробникам необхідно закупити стільки какао-продуктів, щоб виробництво виробів було рентабельним і не відчувалося занадто коливання курсу валют. Тим паче

шоколад у плитках не користується такою популярністю у споживачів, як шоколадні цукерки, наприклад.

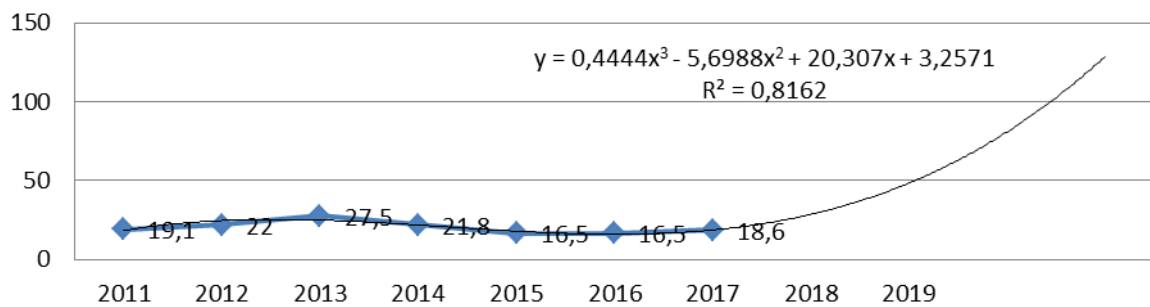


Рис. 3.16. Прогностичний обсяг виробництва «шоколаду» на 2018-2019 рр.,
тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, отримана модель поліноміального тренда в степені 3, яка характеризує прогнозне значення виробництва «шоколаду» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 0,4444x^3 - 5,6988x^2 + 20,307x + 3,2571$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,8162$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона невисока: 81,62% варіації рівнів виробництва позиції «шоколад» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «шоколаду» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 0,4444x^3 - 5,6988x^2 + 20,307x + 3,2571$ підставити номер відповідного періоду:

$$- Y_{2018} = 0,4444 \times 5^3 - 5,6988 \times 5^2 + 20,307 \times 5 + 3,2571 = 55,55 - 142,47 + 101,535 + 3,2571 = 17,87 \text{ (тис. т);}$$

$$- Y_{2019} = 0,4444 \times 6^3 - 5,6988 \times 6^2 + 20,307 \times 6 + 3,2571 = 95,9904 - 205,1568 + 121,842 + 3,2571 = 15,93 \text{ (тис. т).}$$

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «шоколаду» в 2018 році складе 17,87 тис. т., а в 2019 році – 15,93 тис. т з достовірністю в 81,62%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – цукерки шоколадні (крім цукерок із вмістом алкоголю, шоколаду в брикетах, пластинах чи плитках). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.17).

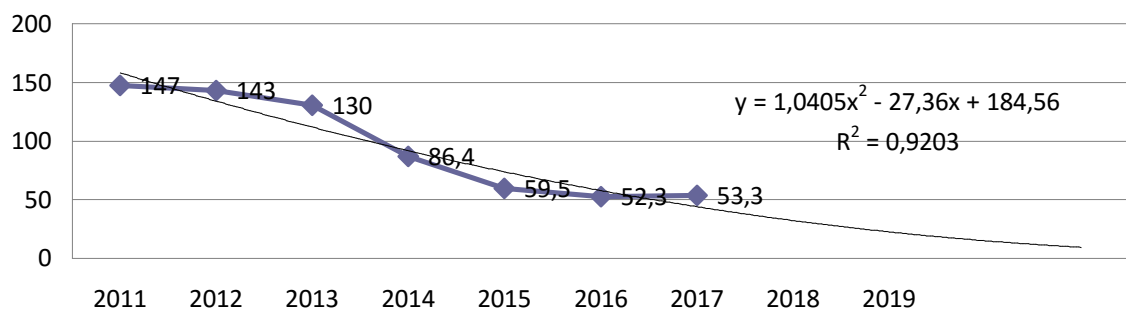


Рис. 3.17. Прогнозний обсяг виробництва «цукерок шоколадних» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда у другому ступені, який характеризує прогнозне значення виробництва «цукерок шоколадних» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 1,0405x^2 - 27,36x + 184,56$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,9203$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона висока: 92,03% варіації рівнів виробництва позиції «цукерки шоколадні» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «цукерок шоколадних» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 1,0405x^2 - 27,36x + 184,56$ підставити номер відповідного періоду:

- $Y_{2018} = 1,0405 \times 5^2 - 27,36 \times 5 + 184,56 = 26,0125 - 136,8 + 184,56 = 73,77$ (тис. т);

- $Y_{2019} = 1,0405 \times 6^2 - 27,36 \times 6 + 184,56 = 37,458 - 164,16 + 184,56 = 57,86$
(тис. т).

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «цукерок шоколадних» в 2018 році складе 73,77 тис. т., а в 2019 році – 57,86 тис. т з достовірністю в 92,03%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – вироби кондитерські з цукру чи його замінників, з вмістом какао (вкл. шоколадну нугу, крім білого шоколаду). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.18).

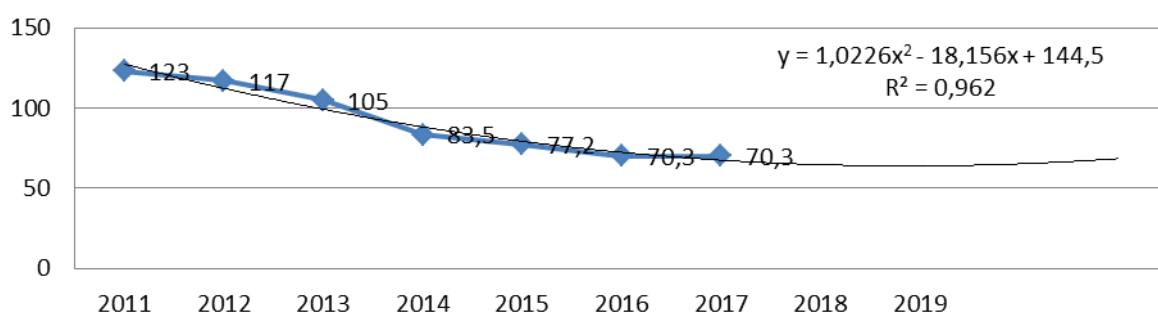


Рис. 3.18. Прогнозний обсяг виробництва «виробів кондитерських з цукру» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 2, яка характеризує прогнозне значення виробництва «виробів кондитерських з цукру» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 1,0226x^2 - 18,156x + 144,5$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,962$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона досить висока: 96,2% варіації рівнів виробництва позиції «вироби кондитерські з цукру» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «виробів кондитерських з цукру» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 1,0226x^2 - 18,156x + 144,5$ підставити номер відповідного періоду:

$$- Y_{2018} = 1,0226 \times 5^2 - 18,156 \times 5 + 144,5 = 25,565 - 90,78 + 144,5 = 79,29$$

(тис. т);

$$- Y_{2019} = 1,0226 \times 6^2 - 18,156 \times 6 + 144,5 = 36,8136 - 108,936 + 144,5 = 72,38$$

(тис. т).

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «виробів кондитерських з цукру» в 2018 році складе 79,29 тис. т., а в 2019 році – 72,38 тис. т з достовірністю в 96,2%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – гумки, фруктові желе та фруктові пасти у вигляді кондитерських виробів з цукру (крім жувальної гумки). Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.19).

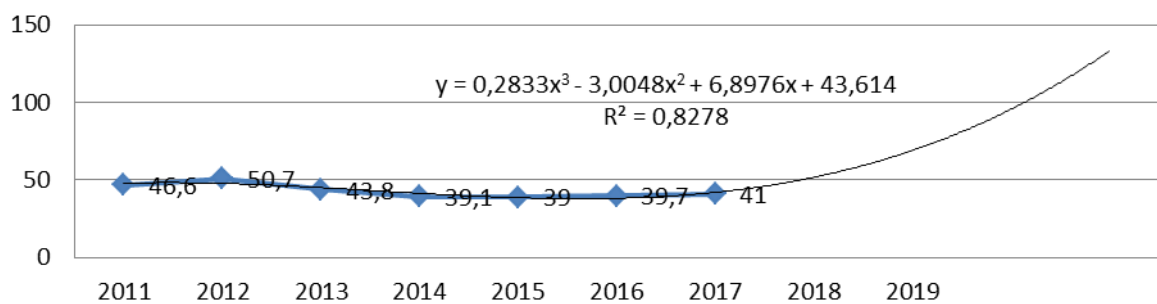


Рис. 3.19. Прогнозний обсяг виробництва «гумок, фруктових желе» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 3, яка характеризує прогнозне значення виробництва «гумок, фруктових желе» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 0,833x^3 - 3,0048x^2 + 6,8976x + 43,614$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,8278$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона не дуже висока: 82,78% варіації рівнів виробництва позиції «гумки, фруктові желе» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «гумок, фруктових желе» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 0,833x^3 - 3,0048x^2 + 6,8976x + 43,614$ підставити номер відповідного періоду:

$$- Y_{2018} = 0,833 \times 5^3 - 3,0048 \times 5^2 + 6,8976 \times 5 + 43,614 = 104,125 - 75,12 + 34,488 + 43,614 = 107,10 \text{ (тис. т);}$$

$$- Y_{2019} = 0,833 \times 6^3 - 3,0048 \times 6^2 + 6,8976 \times 6 + 43,614 = 179,928 - 108,1728 + 41,3856 + 43,614 = 156,75 \text{ (тис. т).}$$

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «гумок, фруктових желе» в 2018 році складе 107,10 тис. т, а в 2019 році – 156,75 тис. т з достовірністю в 82,78%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – цукерки варені. Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.20).

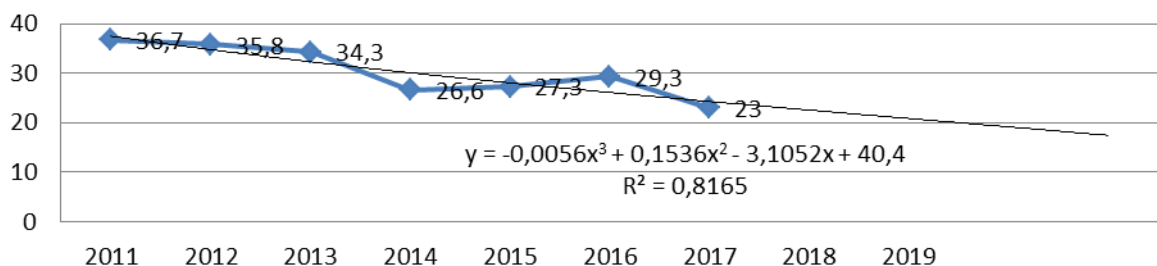


Рис. 3.20. Прогнозний обсяг виробництва «цукерок варених» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 3, яка характеризує прогнозне значення виробництва «цукерок варених» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = -0,0056x^3 + 0,1536x^2 - 3,1052x + 40,4$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,8165$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В даному випадку вона невисока: 81,65% варіації рівнів

виробництва позиції «цукерки варені» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «цукерок варених» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = -0,0056x^3 + 0,1536x^2 - 3,1052x + 40,4$ підставити номер відповідного періоду:

$$- Y_{2018} = -0,0056 \times 5^3 + 0,1536 \times 5^2 - 3,1052 \times 5 + 40,4 = -0,7 + 3,84 - 15,526 + 40,4 = 28,01 \text{ (тис. т);}$$

$$- Y_{2019} = -0,0056 \times 6^3 + 0,1536 \times 6^2 - 3,1052 \times 6 + 40,4 = -1,2096 + 5,5296 - 18,6312 + 40,4 = 26,09 \text{ (тис. т).}$$

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «цукерок варених» в 2018 році складе 28,01 тис. т., а в 2019 році – 26,09 тис. т з достовірністю в 81,65%.

Розробимо прогнозне значення виробництва позиції – карамелі, тофі (ірис) та солодоші аналогічні. Зобразимо ці дані на графіку з маркерами за допомогою редактора Excel 2010 (рис. 3.21).

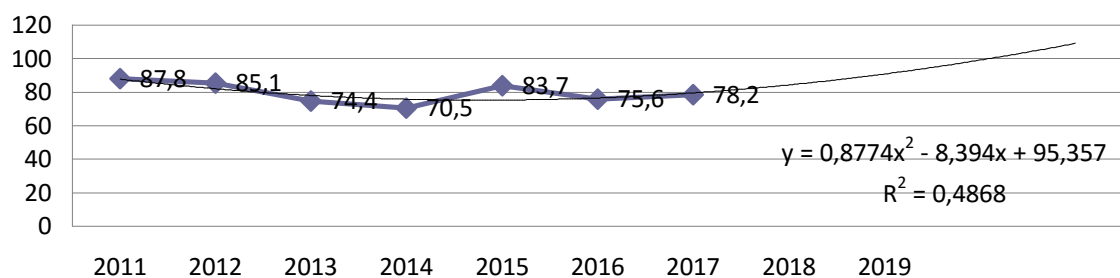


Рис. 3.21. Прогнозний обсяг виробництва «карамелі, тофі» на 2018-2019 рр., тис. т

Джерело: розроблено автором.

Отже, ми отримали модель поліноміального тренда в степені 2, яка характеризує прогнозне значення виробництва «карамелі, тофі» на 2018-2019 рр. Як бачимо, модель має вигляд: $Y = 0,8774x^2 - 8,394x + 95,357$. Коефіцієнт детермінації $R^2 = 0,4868$ характеризує точність побудованої трендової моделі. В

даному випадку вона низька: 48,68% варіації рівнів виробництва позиції «карамелі, тофі» пояснюється обраною поліноміальною функцією.

Для розрахунку кількісного значення виробництва «карамелі, тофі» у 2018 та 2019 рр. необхідно в отриману формулу моделі $Y = 0,8774x^2 - 8,394x + 95,357$ підставити номер відповідного періоду:

- $Y_{2018} = 0,8774 \times 5^2 - 8,394 \times 5 + 95,357 = 21,935 - 41,97 + 95,357 = 75,32$
(тис. т);

- $Y_{2019} = 0,8774 \times 6^2 - 8,394 \times 6 + 95,357 = 31,5864 - 50,364 + 95,357 = 76,58$
(тис. т).

Якщо на ринку кондитерських виробів України збережуться існуючі тенденції, то виробництво «карамелі, тофі» в 2018 році складе 75,32 тис. т., а в 2019 році – 76,58 тис. т з достовірністю в 48,68%.

Отже, прогноз обсягів реалізації української кондитерської продукції показав, що обсяги реалізації продукції в майбутньому будуть зростати. В середньому за рік обсяг реалізації зростає на 4982,23 млн. грн або на 13,1%. Розрахований прогнозний обсяг реалізації кондитерської продукції на 2018 рік склав 52695,0 млн. грн, а на 2019 рік – 57546,6 млн. грн з достовірністю 99,13%.

Побудований прогноз виробництва на 2018-2019 рр. показує, що виробництво буде скорочуватися у короткостроковій перспективі, але в довгостроковій – існує тенденція до росту. Така ситуація склалася через те, що 2013-2014 рр. переломні для кондитерської галузі. До цього проміжку часу кондитерська галузь нарощувала обсяги виробництва, а після – відбувся різкий спад, внаслідок складної політичної ситуації – багато підприємств втратили свої виробничі потужності. Тому починаючи з 2014 року нарощують обсяги виробництва на існуючих потужностях і створюють нові.

3.6. Інвестиційні перспективи портової інфраструктури олійно-жирового комплексу України

Олійно-жировий підкомплекс агропромислового комплексу України є сукупністю галузей регіональних або загальнодержавної економічних систем, які здійснюють виробництво, переробку, розподіл та перерозподіл олієвмісткої продукції, перш за все рослинного походження. Первинною ланкою цієї економічної формації є виробництво рослинної сировини, яка в подальшому буде перероблена на рослинну олію чи інші види продукції галузі.

Олійно-жирова галузь – одна з небагатьох галузей національної економіки України, котра протягом останніх років демонструє високі темпи нарощування обсягів експорту рослинної олії, які за 2005 – 2016 рр. збільшилися в 5,7 разів – до 5104 тис. т з географією поставок більш, ніж до дев'яноста країн світу.

Поставка рослинної олії в більшість із цих країн здійснюється морським транспортом, що обумовлює необхідність виявлення проблем розвитку експортної інфраструктури олійно-жирової галузі. У той же час, розвиток, в першу чергу, портової інфраструктури і перевалочних потужностей (приймання, зберігання, якісний супровід і відвантаження), зокрема, має велике значення для збереження лідируючих позицій України на світовому ринку при експорті олійної продукції.

Виробництво олійних культур належить до основних напрямів діяльності в сільському господарстві України. Підтвердженням цього є зайнятість ними посівних площ. В 2016 р. усіма категоріями господарств було засіяно 26,7 млн. га ріллі. При цьому олійні культури займали 31,08 % всіх площ (табл. 3.17).

З табл. 1 слідує, що у 2016 році порівняно із 2005 спостерігається скорочення площ посівів кормових культур на 48,31%, картоплі та овоче-баштанних культур – на 7,84%, зернових і зернобобових культур – на 4,03% та збільшення площ посівів технічних культур на 64,56%, в тому числі олійних

культур – на 65,1%. Такі зміни спричинені переорієнтацією виробників сільськогосподарської продукції відповідно до вимог ринку.

Таблиця 3.17

Посівні площі сільськогосподарських культур в Україні, тис. га

Показники	Роки						Темп зростання 2016/05, %
	2005	2012	2013	2014	2015	2016	
Уся посівна площа	26044	27801	28329	27239	26901	26776	102,81
Зернові і зернобобові культури	15005	15449	16210	14801	14738	14401	95,97
Технічні культури, в т. ч.:	5260	7854	7869	8438	8350	8656	164,56
- олійні культури	5040	7042	7338	7982	7933	8321	165,1
Картопля та овочче-баштанні культури	2041	2023	1961	1900	1823	1881	92,16
Кормові культури	3738	2475	2289	2101	1990	1932	51,69

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

Слід відмітити, що в 2016 р. валовий збір основних видів олійних культур в Україні склав 19192,4 тис. т. В тому числі, виробництво соняшнику склало 13626,9 тис. т, льон-кудряшу – 52,3 тис. т, сої – 4277,0 тис. т, гірчиці – 35,6 тис. т, ріпаку – 1153,9, ріжю – 0,3 тис. т. Відсоткове відношення зазначених олійних культур до загального обсягу валового збору олійних культур зображено на рис. 3.22.

З рис. 3.22 слідує, що найбільшу частку у загальному виробництві олійних культур займає соняшник – 71,17%, соя – 22,34% та ріпак – 6,03%. Таким чином, основою вітчизняного виробництва олійних культур є насіння соняшнику. Упродовж останніх років в Україні спостерігалась тенденція до збільшення виробництва насіння соняшнику (рис. 3.23).

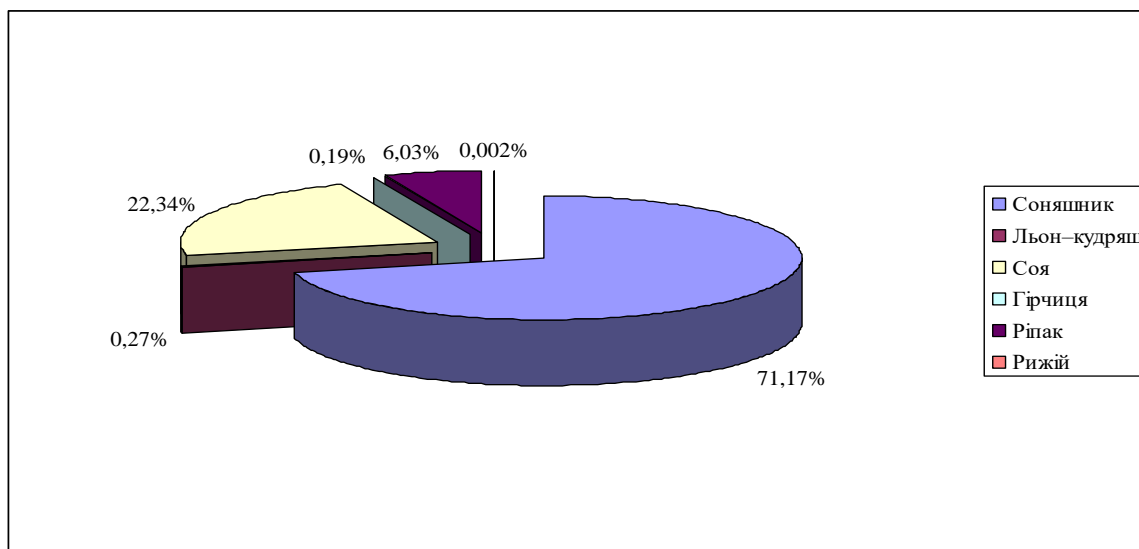


Рис. 3.22. Валовий збір основних видів олійних культур в Україні за 2016 р.

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

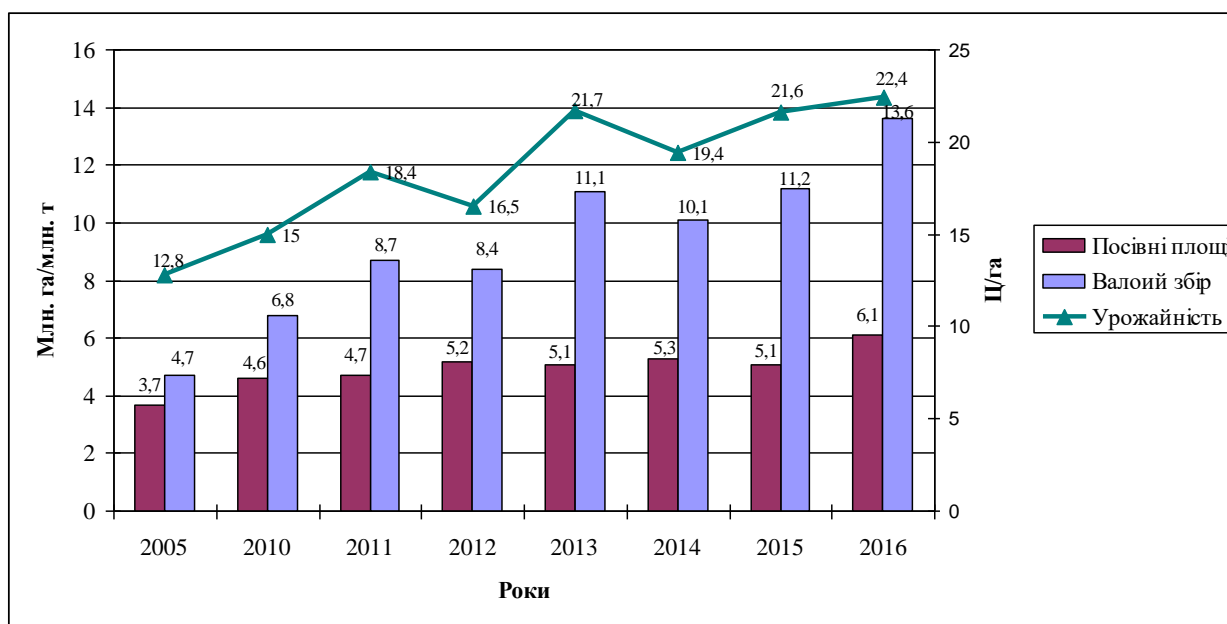


Рис. 3.23. Показники виробництва насіння соняшнику в усіх категоріях господарств України за 2005–2016 рр.

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

З рис. 3.23 слідує, що врожай даної культури в 2016 р. збільшився на 8,9 млн. т у порівнянні із 2005 р. Цьому сприяло утримання великих масштабів господарювання. В 2016 р. посівні площі під соняшnikовою культурою

становили майже 6,1 млн. га, що на 64,86% більше 2005 р. З розширенням площ під зазначеною культурою підвищувалася врожайність. В 2016 р. врожайність становила 22,4 ц/га, що більше на 75% у порівнянні з 2005 р.

Про позитивну динаміку як у відношенні виробництва, так і експортного потенціалу рослинної олії в Україні свідчить баланс олії, що характеризує джерела формування даного виду продовольства та напрями його використання (табл. 3.18).

Таблиця 3.18

Баланс олії (включаючи основні оліє місткі продукти, в перерахунку на олію)

Показники	Роки						Темп зростання 2016/05, %
	2005	2012	2013	2014	2015	2016	
Виробництво олій рослинних – усього, тис. т	1437	4067	3712	4926	4581	5409	376,41
Зміна запасів на кінець року, тис. т	114	-75	10	-35	-71	2	1,75
Імпорт, тис. т	264	231	296	223	160	219	82,95
Усього ресурсів, тис. т	1587	4373	3998	5184	4812	5626	354,51
Експорт, тис. т, у т. ч.:	900	3742	3353	4578	4253	5104	567,11
- соняшникова	852	3614	3209	4342	3939	4842	568,31
Втрати, витрати на нехарчові цілі, тис. т	52	40	41	35	33	25	48,08
Фонд споживання, тис. т	635	591	604	561	525	497	78,27

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

За даними Державної фіскальної служби України, в 2016 році країною було експортовано 5,1 млн. тон рослинних олій (коди УКТЗЕД 1507-1515) на суму 3,902 млрд. дол. США. Зокрема, експорт соняшникової, сафлорової і бавовняної олій (код УКТЗЕД 1512) склав 4,842 млн. тон на 3,704 млрд. дол. США. Найбільші поставки здійснені в Індію – на 1,15 млрд. дол. США (31,05% експорту товарної позиції в грошовому вираженні), Китай – на 476,61 млн. дол.

США (12,86%) і Нідерланди – на 312,71 млн. дол. США (8,44%). Експорт в інші країни склав 1,765 млрд. дол. США (47,7%).

Оскільки в зазначені країни доставка рослинної олії здійснюється переважно морським транспортом, є необхідність розкриття проблем розвитку транспортно-логістичної інфраструктури олійної промисловості, в рамках якої морський порт виступає ключовим інфраструктурним об'єктом, від діяльності якого залежить в цілому рівень конкурентоспроможності олійної продукції України на світовому ринку.

В рамках об'єктів портової інфраструктури, найбільш важливою складовою логістичного ланцюжка при поставках рослинної олії на експорт є олійно-наливні перевалочні термінали. Сектор припортових інфраструктурних потужностей з перевалки наливних вантажів диверсифікований за основними українськими портами. На сьогоднішній день в Україні у цьому секторі працюють 15 терміналів, комплексів, розташованих в 7 континентальних морських портах загальною потужністю 10,65 млн. т в рік.

За даними державного підприємства «Адміністрація морських портів України», перевалка рослинної олії в 2016 році склала 4709,87 тис. т, що на 714,84 тис. т або на 17,89% більше в порівнянні з попереднім роком за рахунок зростання виробництва продукту в Україні та сприятливих цін на світовому ринку. Лідерами із перевалки олійних вантажів у звітному році стали Миколаївський, Іллічівський та Южний морські порти (рис. 3.24), на частку яких припало 92,49 % вантажів.

Найпотужнішими терміналами з перевалки рослинних олій за підсумками роботи у 2016 р. є портові оператори ТОВ «Евері» (Миколаївський МП), що входить до холдингу «Orexim», вантажообіг якого склав 1323,8 тис. т; ТОВ «Дельта Вільмар» (МП «Южний»), з обсягом вантажообігу 624,9 тис. т і ТОВ «Олір Резорсіз» (Чорноморський МП), вантажообіг якого – 608,6 тис. т.

Слід зауважити, що зазначені стивідорні компанії є приватними. На сьогоднішній день спостерігається тенденція до збільшення частки приватного сектору в обсягах вантажопереробки олії: за 2013 – 2016 рр. зростання

вантажопереробки приватними стивідорними компаніями на причалах АМПУ сягнуло 43,03% (табл. 3.19).

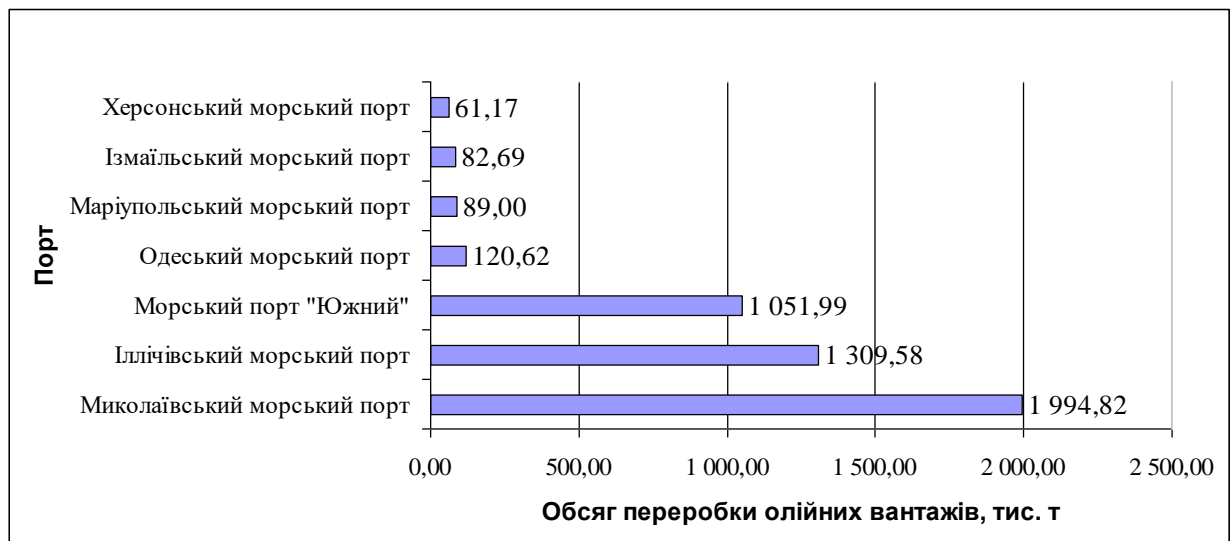


Рис. 3.24. Частка морських портів у перевалці олійних вантажів у 2016 р. в Україні, тис. т

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

Таблиця 3.19

Динаміка вантажопереробки олії у морських портах України

Вантажопереробка, тис. т	2013	2014	2015	2016	Темп зростання 2016/13, %
Державні стивідорні компанії на причалах АМПУ	243,18	156,92	153,40	171,69	70,6
Приватні стивідорні компанії на причалах АМПУ	2622,16	2834,05	3025,40	3750,41	143,03
Приватні стивідорні компанії на власних причалах	787,08	1311,91	816,23	787,77	100,09
Всього	3652,42	4302,88	3995,03	4709,87	128,95

Джерело: побудовано автором за статистичними даними.

Зокрема, за 2016 р. державними стивідорними компаніями на причалах АМПУ було оброблено 171,69 тис. т олійних вантажів (3,65 % загального обсягу), приватними стивідорними компаніями – 4538,17 тис. т (96,35% загального обсягу), у т.ч. приватними стивідорними компаніями через причали АМПУ перероблено 3750,41 тис. т олійних вантажів (79,63 % загального обсягу).

Наразі в портовій галузі України є нагальна потреба оновлення основних фондів. Оскільки сьогодні портове господарство України перебуває у передкритичному стані, адже:

- активна частина основних фондів, насамперед кранове господарство, вже відпрацювала всі можливі терміни;
- глибина і довжина причалів є недостатніми;
- 30% причалів підлягають капітальному або профілактичному ремонту;
- близько 5 км хвилеломів та огорожувальних молів перебувають в аварійному стані.

Загальний середній рівень фізичного зношення портової інфраструктури оцінюється у понад 90 %. Власними силами держави та портів, без залучення на взаємовигідних умовах приватного капіталу, проблеми приведення глибин портів до рівня, необхідного для заходу великотоннажних суден, розбудови сучасних терміналів, оновлення припортової інфраструктури та кранового господарства не вирішити.

Поставка рослинної олії на експорт від заводу-виробника до морського порту здійснюється автомобільними або залізничними цистернами наливом. Вибір виду транспортного засобу залежить від кількості рослинної олії, яку необхідно перевезти, територіального розташування підприємства-виробника, а також транспортної розв'язки постачальника продукції. Останнім часом у зв'язку з дефіцитом залізничних цистерн, високою вартістю доставки невеликих партій рослинної олії на коротку відстань залізничним транспортом, спостерігається перерозподіл транспортних потоків на користь автоперевезень.

Однак слід зазначити, що відповідно до Постанови Кабінету Міністрів України №869 від 21 жовтня 2015 року «Про внесення змін до пункту 22.5 Правил дорожнього руху», було введення заборони руху транспортних засобів фактичною масою понад 40 тонн, або більше 11 тонн на вісь (для контейнеровозів – понад 46 т) на автомобільних дорогах загального користування при перевезенні подільних вантажів. Постановою також введено обмеження на рух автомобільними дорогами загального користування місцевого значення для вантажівок фактичною масою понад 24 тонни (або більше 7 тонн на вісь). Як наслідок, введення такого обмеження призводить до підвищення вартості перевезень. Таким чином, зростання логістичних витрат є одним із головних факторів, що негативно впливає на ефективність експорту олійної продукції.

Важливе значення при експорті рослинної олії має контроль її якісних показників при надходженні на термінал, у процесі її зберігання, а також при відвантаженні на судно. Це потребує оснащення лабораторій перевантажувальних терміналів відповідним високоточним обладнанням, їх акредитації, а також упровадження систем контролю якості НАССР, міжнародного стандарту ISO 22000:2005 «Система управління безпечністю харчових продуктів. Вимоги до будь-яких організацій харчового ланцюга» тощо.

Так, якість соняшникової олії залежить від такого показника, як пероксидне число, яке із часом зростає. При відвантаженні соняшникової олії з підприємства-виробника його величина дорівнює $7,0\frac{1}{2}$ Омоль/кг, а після її зберігання воно збільшується до $10\frac{1}{2}$ Омоль/кг для 1-го сорту. Тобто термінал має межу зберігання від 7 до $10\frac{1}{2}$ Омоль/кг. При переробці якісного насіння соняшникова олія має так званий період індукції, коли вона стійка до зберігання і має природний антиоксидант. Але деякі виробники, не дотримуючись вимог нормативної документації, випускають продукцію із завищеними показниками, тим самим обмежуючи час зберігання олії, що згодом позначається на якості цієї продукції. Крім показника індукції, потрібно

відзначити кислотне число, яке безпосередньо пов'язане з вологістю олії: при завищеній вологості кислотне число зростає, тобто починається гідроліз олії – обмінна реакція між олією та водою. У зв'язку з вищевикладеним, такі показники, як вологість і леткі речовини слід урахувати при прийомі олії соняшникової на зберігання в термінал [13].

Під час контролю якості соняшникової олії слід урахувати також додаткові вимоги окремих країн-імпортерів, зокрема Європейського Союзу, який, крім стандартної процедури досліджень на вміст масової частки мінеральних олій (C10-C56) мг/кг, додатково висуває вимогу контролю трьох груп сполук: бензоапірену, діоксинів, фуранів і полі хлорованих біфенілів.

Транспортування наливних вантажів, зокрема, рослинних олій, вимагає суворого дотримання певних норм і правил. Щоб продукт не втратив товарні характеристики, транспортна тара, в якій він перевозиться, повинна відповідати санітарним і екологічним стандартам. Так, основною вимогою є чистота цистерни. Вона повинна бути ретельно вимита від залишків продукту, що раніше був перевезений, потім оброблена паром і висушена. У зв'язку з цим варто зазначити, що для нормального функціонування експортної логістики олійної продукції вкрай необхідна наявність розгалуженої мережі мийно-пропарювальних станцій. Однак у деяких регіонах України такі станції відсутні, а існуючі не можуть надати якісний сервіс, що потребує додаткових витрат на пошук відповідних мийних станцій. Подібна ситуація відбивається на ціні перевезення, а згодом і на кінцевій вартості олії.

Наразі зараз в світі з метою вирішення проблеми забезпечення чистоти транспортної тари для наливних рідких вантажів, розширення транспортних можливостей при експортних поставках і збільшення їх транспортування в контейнерах, використовують інноваційну упаковку – флексітанки. Флексітанк – це гнучкий контейнер, який використовується для перевезення і зберігання рідких харчових, сипучих, а також наливних небезпечних вантажів промислового призначення.

Матеріал контейнера не взаємодіє з вантажем навіть при тривалому перевезенні та високих температурах. Ця транспортувальна тара використовується тільки один раз і після вивантаження рослинної олії підлягає утилізації. Таким чином, використання флексітанків є інновацією у сфері складування та подальшого транспортування вантажів до кінцевого споживача, що дозволяє не тільки знизити витрати логістики, а й зберегти якість пропонованої продукції, а також мінімізувати природні втрати вантажу під час транспортування. Зважаючи на зазначені переваги, використання даного виду тари поступово впроваджується деякими вітчизняними виробниками.

На сьогоднішній день існуючих портових потужностей в Україні достатньо для перевалки всієї експортованої рослинної олії. Однак, зважаючи на тенденцію щорічного зростання обсягів виробництва рослинної олії в Україні, з'являється потреба у побудові додаткових потужностей портової інфраструктури.

Наявність в портах потужностей, що забезпечують зберігання великих обсягів вантажу, дозволить трейдерам оперативно реагувати на поточну зміну ціни на світових ринках, що позитивно позначається на динаміці продажів української рослинної олії.

Будівництво нових перевальних потужностей в українських портах зробило актуальним питання відведення земельних ділянок в акваторіях морських портів для будівництва причалів, проведення днопоглиблювальних та інших робіт. Однак слід зауважити, що законодавство України не містить спеціальної процедури відведення земельних ділянок, що знаходяться на дні водних об'єктів.

Донедавна переважна більшість проектів, спрямованих на інвестування в розвиток об'єктів портової інфраструктури, реалізовувалася за таким принципом: усі або більшість робіт в межах земельної ділянки суші – зокрема, з будівництва нових потужностей перевантажувальних комплексів на території, прилеглій до портових причалів, – покладалися на інвестора; роботи на землях водного фонду – зокрема, днопоглиблення, будівництво та реконструкція

причалів, хвилеломів, інших гідротехнічних споруд, – покладалися на державу в особі Адміністрації морських портів України.

Однак останнім часом така схема інвестування дедалі частіше не виправдовує себе. Це зумовлено передусім суттєвим гальмуванням виконання державної частини робіт через відсутність грошових коштів та/або через колосальну бюрократичну тяганину, що необхідні для вкладання державних ресурсів у подібні проекти. У результаті дедалі більше інвесторів готові вкладати кошти не тільки в модернізацію тилової території портів, а й у роботи, що виконуються в портових акваторіях. Але через неналежне законодавче врегулювання питання, що стосується відведення землі під акваторіями морських портів у користування інвесторам, а також суперечливу судову практику, це питання сьогодні є дискусійним і неоднозначним.

Подібна ситуація аж ніяк не сприяє посиленню інвестиційної привабливості вітчизняного портового сектору та є серйозним стримувальним чинником для вкладання приватних інвестицій у портову інфраструктуру. Виправити таку ситуацію можна тільки шляхом негайного запровадження законодавчих змін, які дадуть змогу усунути усі спірні питання та створити прозору й ефективну процедуру відведення земель в акваторіях портів для реалізації інвестиційних проектів у цій сфері [14].

У регіональному розрізі основна пропозиція соняшнику зосереджена в східних, південних та центральних регіонах України. Найбільші площі соняшникової культури зосереджувалися у Дніпропетровській (631,4 тис. га), Запорізькій (601,9 тис. га), Кіровоградській (577,4 тис. га), Миколаївській (558,5 тис. га) та Харківській (486,6 тис. га) областях. Домінуюче вирощування соняшнику зосереджувалося у великих та середніх сільськогосподарських підприємствах. Так, частка посівів соняшнику у сільськогосподарських підприємствах становила 81,8%, в т. ч. фермерських господарствах – 20, 48%; господарствами населення – 18,2% .

За інформацією Мінагрополітики щодо рівня середньозважених закупівельних цін в Україні, станом на 1 грудня 2017 року соняшник коштує

10510 грн/т. Найдорожча ціна зафіксована в Південному регіоні на рівні 11153 грн/т, найдешевша – в Східному регіоні і дорівнює 10090 грн/т. В Північному регіоні середньозважена закупівельна ціна соняшника дорівнює 10341 грн/т, в Центральному – 10456 грн/т.

Ринок олійних культур – найбільш глобалізований ринок продукції сільського господарства в Україні. Для всіх культур найбільш важливим чинником, який обумовлює як обсяг виробництва так і його ефективність є попит на зовнішньому ринку. На ринок соняшника він впливає опосередковано – через попит на соняшникову олію, для інших культур – прямо, оскільки більша частина їх врожаю експортується у непереробленому вигляді.

Динаміка зміни виробництва соняшникової олії промисловими підприємствами України за 2005 – 2016 роки представлено на рис. 3.25.

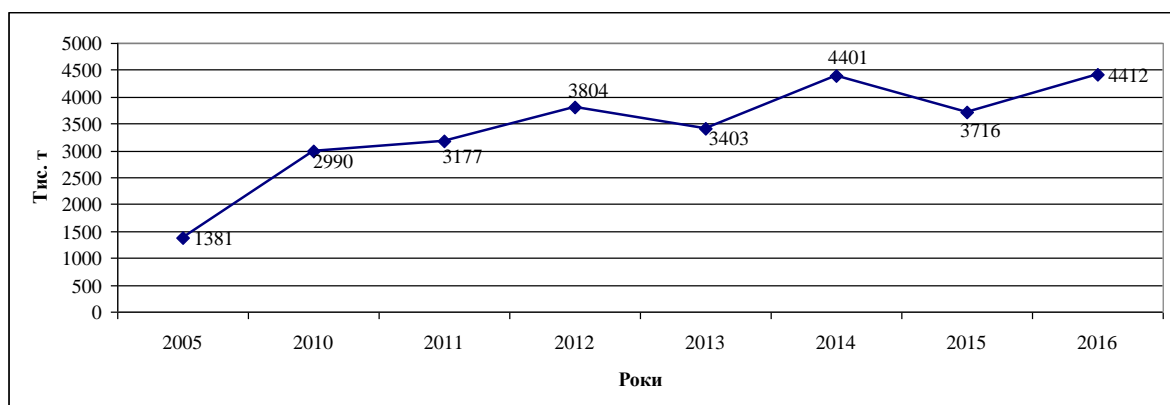


Рис. 3.25. Динаміка виробництва нерафінованої соняшникової олії в Україні за 2005 – 2016 рр. [45]

Джерело: побудовано автором.

З рис. 3.25 слідує, що виробництво нерафінованої соняшникової олії в Україні у 2016 році становило 4412 тис. т, що на 18,73% більше, ніж у 2015 р. Спад у виробництві соняшникової олії спостерігався у 2013 р. – на 10,54% відповідно до 2012 р. та у 2015 р. – 15,56% відповідно до минулого року. Загалом зростання виробництва нерафінованої соняшникової олії в Україні за 2005 – 2016 рр. склало 3031 тис. т (приріст 219,48%).

Динаміка середніх цін виробників в Україні соняшникової олії з інтервалом в місяць за 2015 – 2016 роки зображена на рис. 3.26.

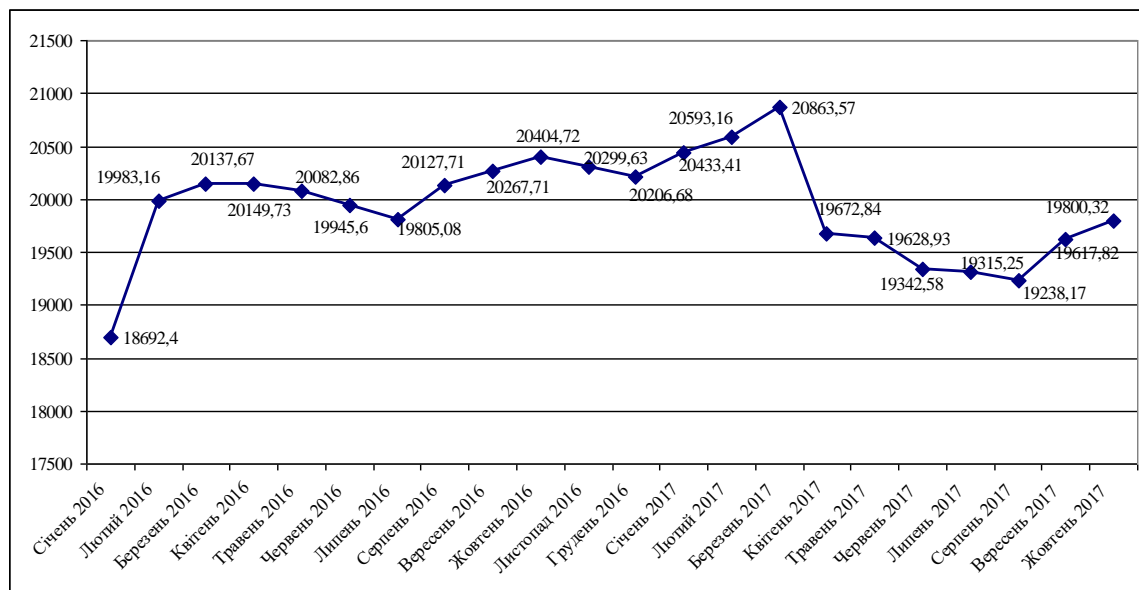


Рис. 3.26. Динаміка середньої ціни виробників нерафінованої соняшникової олії в Україні за 2015 – 2016 рр., грн./т

Джерело: побудовано автором.

З рис. 3.26 слідує, що середня ціна виробників нерафінованої соняшникової олії в Україні з початку 2017 року зросла на 9,32% порівняно з попереднім періодом 2016 року. Найбільша середня ціна була зафіксована в березні 2017 р. в розмірі 20863,6 грн/т, однак протягом березня – серпня 2017 р. середня ціна знизилась на 7,79%. Зниження ціни на соняшникову олію аналітики пояснюють збільшенням переробних потужностей (+18,7% до 18,4 млн тонн на рік) і відповідним пожвавленням конкурентного середовища, а також тривалим ростом світових обсягів виробництва та експорту соняшникової олії [48].

В Україні налічується понад 900 підприємств, що виробляють соняшкову олію, враховуючи дрібні підприємства. Присутність досить високої конкуренції часто змінює структуру ринку даної галузі. Як було зазначено, за 2016 р. в Україні було вироблено 4412 тис. т соняшникової олії. Найбільшими виробниками були: ТОВ «Миколаївський олійноекстракційний

завод» із обсягом виробництва 352 тис. т, ПАТ «Запорізький оліяжиркомбінат» із обсягом виробництва 335 тис. т та ВАТ «Вінницький олієжиркомбінат» – із 311 тис. т соняшникової олії (рис. 3.27).

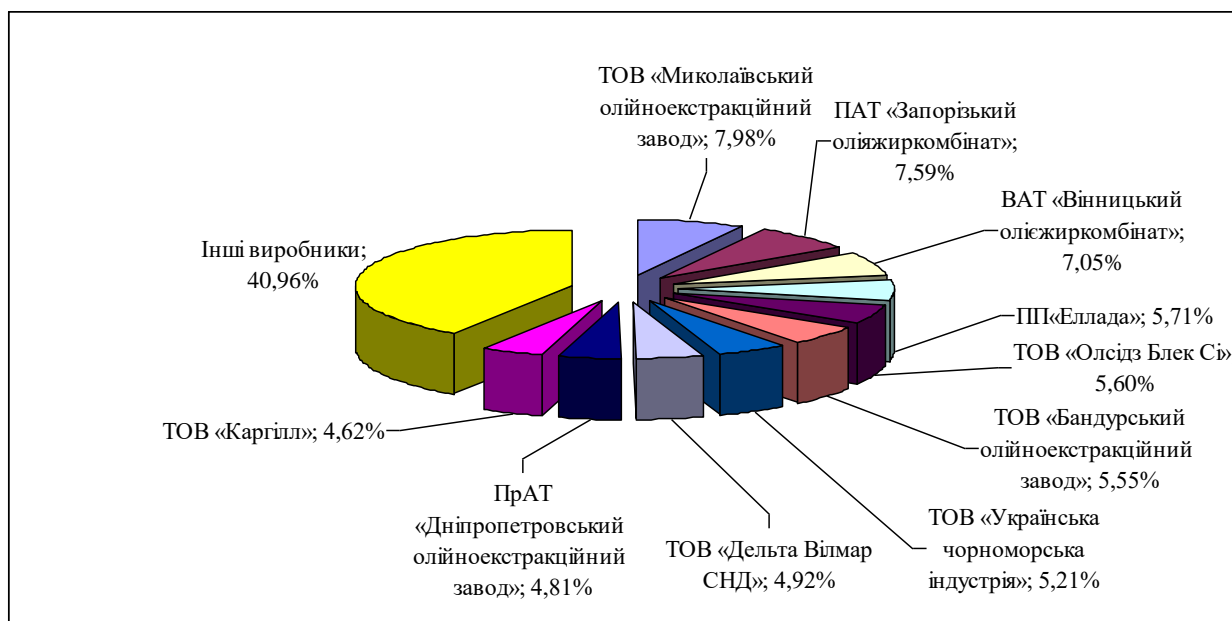


Рис. 3.27. Структура ринку соняшникової олії за виробниками в Україні у 2016 р.

Джерело: побудовано автором.

З рис. 3.27 слідує, що у трійці лідерів за виробництвом соняшникової олії в 2016 р. знаходились Миколаївський олійноекстракційний завод, Запорізький і Вінницький олійно-жирові комбінати, що належать, відповідно, компаніям «Bunge», «Оптимус Агро» і «ViOil». На зазначені підприємства припадає 22,62% виробництва соняшникової олії, а на всі десять підприємств – 59,04%.

Найбільші виробники соняшникової олії в Україні випускають олію не тільки наливом, а й фасовану – з більш високою доданою вартістю.

Так, згідно з даними інформаційної компанії «ПроАгро», за підсумками вересня-липня сезону 2016/17 МР найбільші виробники фасованої олії в Україні представлені на рис. 3.28.

З рис. 3.28 слідує, що найбільшими виробниками фасованої соняшникової олії в звітному періоді є групи компаній «Кернел», «Бунге Україна» і «Єдинство», при очевидному лідерстві першої. Так, на частку агрохолдингу

Кернел доводиться 57% обсягу випуску такої продукції у вересні-липні 2016/17 МР. Маркетинговий рік на ринку соняшника триває з 1 вересня по 31 серпня.

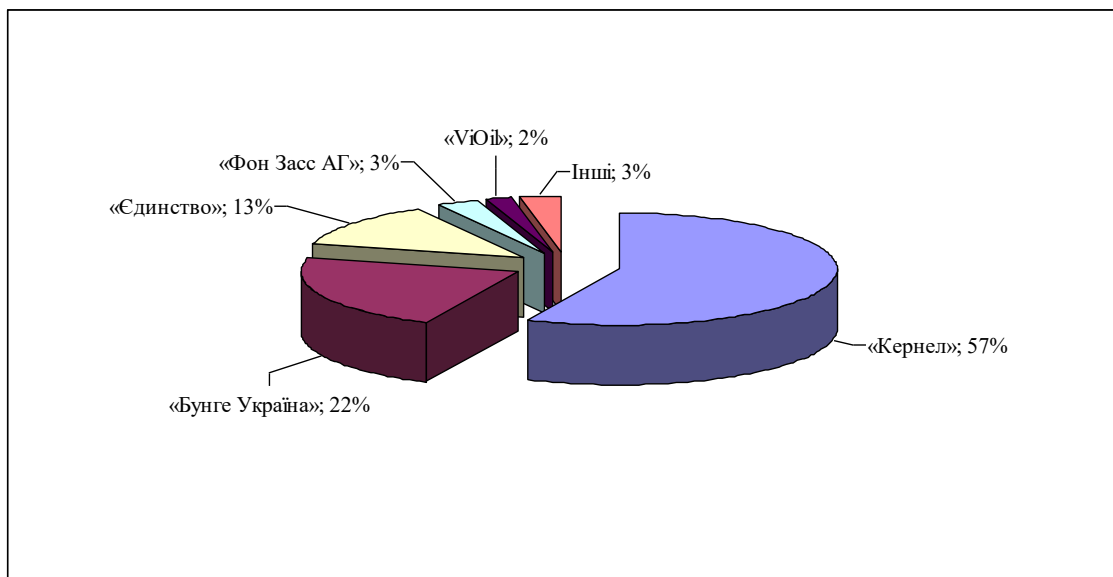


Рис. 3.28. Найбільші виробники фасованої соняшникової олії в Україні, вересень-липень 2016/17 МР [2]

Джерело: побудовано автором.

Слід зазначити, що група компаній «Кернел» є виробником і постачальником бутильованої соняшникової олії на внутрішньому ринку під торговими марками «Щедрий дар», «Стожар» та «Чумак». Торговими марками фасованої соняшникової олії ГК «Бунге Україна» є «Олейна» і «Розумниця». ГК «Єдинство» випускає бутильовану соняшникову олію під торговими марками «Garna», «Диканька» та «Маслинка». Торговою маркою компанії «Фон Засс АГ» є «Славія», компанії «ViOil» - «Віолія».

Як відомо, брендова продукція продається дорожче аналогічного немаркованого. Так, за даними Міністерства аграрної політики та продовольства України, станом на 28 листопада 2017 року ціна соняшникової рафінованої бутильованої олії на продуктових ринках України складає 29,51 грн/л. Для порівняння, проаналізуємо ціни на соняшникову рафіновану бутильовану олію об'ємом 1 л основних торгових марок в Україні (табл. 3.20).

Таблиця 3.20

Порівняння цін на соняшникову рафіновану бутильовану олію на
продуктових ринках та в роздрібній торгівлі

Торгові марки	Середня ціна, грн/л	Різниця цін, %
«Щедрий дар»	36,6	19,37
«Стожар»	35,05	15,81
«Чумак»	38,5	23,35
«Олейна»	34,9	15,44
«Розумниця»	31,5	6,32
«Garna»	39,9	26,04
«Диканька»	35,2	16,16
«Маслинка»	32,7	9,76

Джерело: побудовано автором за інформаційними даними.

З табл. 3.20 слідує, що ціна на соняшникову рафіновану бутильовану олію об'ємом 1 л за основними українськими брендами варіюється від 31,5 до 39,9 грн, при цьому торгівельна націнка складає від 6,32 до 26,04%.

Слід зазначити, що до 1997 року в Україні не існувало брендів соняшnikової рафінованої бутильованої олії. Так, бренд «Олейна», по суті, створив сегмент фасованої у пляшки рафінованої соняшnikової олії. Пізніше з'явилися бренди-аналоги: «Чумак», «Щедрий дар», «Славолю» та ін [10].

Таким чином, на сьогоднішній день вітчизняні фірми та компанії часто розглядають створення бренду як такий крок, котрий може допомогти їм у вирішенні істотних маркетингових завдань. Створення ефективного бренду сприяє просуванню товарів на вітчизняному або світовому ринку. Бренд, в свою чергу, є засобом вирізнення товару або групи товарів. З точки зору теорії брендингу продукт має три виміри, які впливають на купівельні рішення споживачів, а саме – основні переваги, розширені переваги та додаткові переваги.

Отже, соняшnikова олія є основною для українського ринку рослинних олій, важливою сировиною для багатьох секторів харчової промисловості. Нині в Україні спостерігається тенденція нарощування виробничих потужностей для переробки насіння олійних культур, будуються нові заводи. З великою

вірогідністю нові підприємства орієнтуватимуться на переробку не тільки соняшникової олії, але й іншого насіння олійних культур, таких як соя і ріпак. Ця тенденція пояснюється тим, що незабаром основною проблемою переробних підприємств може стати нестача сировини.

Оцінивши тенденції розвитку ринку соняшникової олії, пріоритетними напрямками подальшого реформування ринку слід вважати такі: розвиток сільськогосподарської кооперації; реалізація цінової політики шляхом поєднання вільного ціноутворення з елементами державного регулювання; розширення зовнішніх ринків збуту через підвищення конкурентоспроможності насіння соняшнику та вітчизняних продуктів його переробки; оперативне формування відповідної митної політики залежно від кон'юнктури світового ринку.

ВИСНОВКИ

В процесі проведення теоретико-методологічних досліджень здійснено вирішення актуальної проблеми – розробка теоретичних, методологічних засад та практичних рекомендацій щодо розробки передінвестиційних управлінських рішень.

Основні висновки роботи: методичний підхід до оцінки стану основних засобів у процесі обґрунтування модернізаційних перетворень підприємств; особливості використання комплексної експертизи під час оцінки підприємницьких проектів переваги застосування елементів стратегічного управління на етапі ініціації проектів державно-приватного партнерства; запропоновано технологію SWOT-аналізу при обґрунтуванні передінвестиційних рішень на мезо- та макrorівні; розроблено тенденції розвитку галузей національної економіки та обґрунтовані можливі передінвестиційні управлінські рішення; обґрунтовані управлінські рішення щодо відбору інфраструктурних проектів із використанням процедур Due Diligence; розглянуто ідентифікацію проблем та кризових явищ на базі дискримінантної моделі; означено основні тенденції розвитку промисловості України та визначені можливості інвестування у галузь.

1) При підготовці до угоди по злиттю чи поглинанню варто серйозно поставитися до оцінки суб'єкта господарювання. Цілі, оцінка вартості компанії є найбільш важливою складовою при проведенні таких угод. На практиці паралельно використовуються кілька способів оцінки, а їхні результати служать для визначення дійсної вартості компанії. Найбільш пріоритетним методом є Due Diligence, що дозволяє потенційним покупцям провести всебічний якісний аналіз підприємства, яке може бути придбано. Всі зацікавлені в купівлі під час Due Diligence одержують доступ до стандартизованого набору даних, який дозволяє визначити найбільш оптимальну ціну компанії як для покупця, так і для продавця. В угодах зі злиття й поглинання (M&A) Due Diligence служить інструментом для всебічного дослідження й перевірки фінансово-господарської

діяльності компанії-цілі і її положення на ринку. Ця процедура дозволяє виявити всі юридичні, комерційні, фінансові й виробничі ризики, з якими може «зустрітись» інвестор. Даний метод сприяє більшій прозорості, відкритості та чесності при укладанні угод M&A. Акцент зроблено на необхідність запровадження цієї процедури при укладанні угод злиття та поглинання на українському ринку.

2) В Україні термін Due Diligence використовується, як правило, в контексті злиття або поглинання підприємств для їх вивчення на предмет відповідності економічним або іншим інтересам зацікавлених осіб. Однак міжнародна практика тлумачить вказане поняття більш широко, включаючи до переліку досліджуваних об'єктів окремі сфери бізнесу, професійну діяльність працівника, юридичну обґрунтованість володіння основними фондами тощо

До настання кризових подій в економіці України Due Diligence був досить популярною процедурою. Замовлення надходили не тільки від зацікавленої особи, яка прагнула поглинути іншу компанію або придбати її частину, а й від компаній, які хотіли вигідно продати свій бізнес або знайти зацікавленого інвестора. В такому випадку проводиться всебічне дослідження, метою якого є формулювання повної картини, що відображає стан компанії. При цьому в процесі Due Diligence нівелюються слабкі сторони компанії, а переваги виводяться на передній план. В результаті, зацікавлена особа отримує певну «візитну картку» підприємства, яке готове до вигідного поглинання.

Після того як економіка почала відновлюватися, пожвавився і ринок злиттів й поглинань, а значить, повернувся попит на процедуру Due Diligence. При цьому, з огляду на останні тенденції в економіці, актуалізується така форма ведення бізнесу як створення спільних підприємств з підприємствами з країн ближнього зарубіжжя.

Створюючи спільне підприємство, сторони, незважаючи на всі можливі вигоди від співпраці, несуть багато ризиків. Це не дивно, оскільки відбувається умовне поєднання двох об'єктів мікроекономіки. Тому підприємству, яке хоче знати якомога більше про бізнес майбутнього партнера, про можливі ризики,

перед створенням спільного підприємства доцільно замовити процедуру Due Diligence. Таким чином, можна не тільки дізнатися про підводні камені бізнесу партнера, а й оцінити, наскільки економічно обґрунтованим буде майбутнє інвестування і чи принесе воно очікувані результати.

3) Виникнення кризових явищ у процесі господарювання підприємств обумовлено комплексним впливом внутрішніх, і зовнішніх факторів, які в сучасних умовах можуть бути охарактеризовані високою динамічністю. Стабільність функціонування підприємства багато в чому пов'язана зі своєчасним виявленням наявних проблем, які заважають його ефективному функціонуванню та розвитку, і небезпечних явищ, що в подальшому можуть призвести до виникнення кризи. У зв'язку з цим, для суб'єктів господарювання значної важливості набуває впровадження системи постійного моніторингу результатів діяльності з метою своєчасного виявлення відхилення від норм.

Сучасна концепція антикризового управління підприємством також ґрунтується на превентивному підході, що потребує формування та використання дієвих інструментів, які б дозволили вчасно ідентифікувати дисфункції, що заважають ефективному господарюванню.

Реструктуризаційні зміни, як правило, ініціюються власником і вищим керівництвом, які за певними симптомами відчують існуючі або можливі проблеми та розуміють необхідність їх вирішення. З нашої точки зору, більш доцільним є використання формалізованих підходів до визначення ознак кризових явищ у діяльності підприємства.

Зрозуміло, що сама по собі дискримінантна модель не дає конкретної оцінки кризових явищ, а дозволяє лише класифікувати підприємства в залежності від стабільності їх функціонування. Тому наступним етапом у рамках антикризової реструктуризації вважаємо проведення комплексного діагностування господарського стану підприємства з метою формування інформаційної бази для розробки антикризових заходів.

4) Реформа децентралізації в Україні актуалізує дослідження питань забезпечення економічного зростання на рівні добровільно об'єднаних

територіальних громад. Підґрунтя зростання формують дії суб'єктів господарювання, спрямовані на зміцнення конкурентної позиції муніципального утворення, активізацію його економічного потенціалу, залучення інвестицій, створення нових робочих місць та підвищення якості життя для всіх мешканців громади.

Запровадження реформи децентралізації супроводжується появою нових механізмів розвитку муніципальних утворень, що передбачають комплексне поєднання зусиль публічного, приватного та громадського секторів економіки, задіяння потенціалу державно-приватного партнерства, кооперації, міжрегіонального та міжнародного співробітництва. Важливими елементами цих механізмів є використання власних ресурсів громади, співпраця з сусідами, кооперація, залучення коштів приватного сектора.

Прийняття інвестиційних рішень на мезорівні передуює проведення передінвестиційних досліджень, що дозволяють оцінити чинники, які впливають на розвиток муніципального утворення у цілому, на рівень життя мешканців громади, виявити сильні й слабкі сторони внутрішнього територіального розвитку, можливості і загрози, які виникають ззовні, що формує основу дослідження інвестиційного клімату та дозволяє з'ясувати можливості реалізації інвестиційної ідеї.

5) Інфраструктурні проекти що реалізуються на основі державно приватного партнерства (ДПП) можуть розроблятися у рамках процедур державного (галузевого) планування або в результаті реформування окремої галузі інфраструктури.

Найчастіше розробка проектів ДПП здійснюється в процесі формування довгострокових планів і програм розвитку. В цьому випадку можуть бути реалізовані два підходи до розробки проектів ДПП:

- за ініціативою державних та місцевих органів управління;
- за ініціативою приватних компаній.

Державні та місцеві органи управління можуть виділити проекти ДПП шляхом оцінки потенційної ефективності застосування ДПП (у тому числі в

порівнянні з державним/муніципальним замовленням) і можливостей залучення позабюджетних засобів до реалізації інфраструктурних інвестиційних проектів.

Розробка проектів ДПП може також виходити з ініціатив приватних компаній: вони часто здатні бачити ті можливості для ДПП, які знаходяться поза увагою органів влади. Зважаючи на це багато проектів ДПП формуються під впливом і з урахуванням експертної думки представників комерційних і недержавних некомерційних організацій.

Метою економічного аналізу проекту є встановлення його національної привабливості, оцінка його економічної ефективності на підставі альтернативної вартості ресурсів, які використовуються у проекті, продукції проекту та визначення можливості сприяння проекту національному добробуту країни.

Факторами, які впливають на економічну цінність проекту, є:

- 1) ефективність використання національних ресурсів;
- 2) вплив проекту на розвиток національної економіки;
- 3) безпосередній вплив проекту на економіку країни;
- 4) опосередкований вплив проекту на національний добробут.

Вивчення економічної доцільності проекту ґрунтується на:

- оцінці впливу результатів проекту на розвиток національної економіки (економічної привабливості);
- оцінці ресурсів і результатів проекту за цінами, що відображають їх справжню цінність для національної економіки (тіньове ціноутворення);
- встановленні безпосередніх впливів проекту на економіку країни (зміна попиту і пропозиції на окремі товари, зайнятості, платіжного балансу, економічної ситуації), а також опосередкованого впливу результатів проекту (розвиток нових галузей, залучення до виробництва невикористаних потужностей).

Учасників які пройшли попередній відбір запрошують для участі в конкурсі.

6) Due Diligence це процедура формування об'єктивного уявлення про об'єкт інвестування, що включає інвестиційні ризики, незалежну оцінку об'єкту інвестування і безліч інших чинників. В першу чергу Due Diligence направлений на усесторонню перевірку законності і комерційної привабливості планованої операції або інвестиційного проекту, проте важливу роль також грає і повнота інформації, що надається при даному виді перевірки, що дозволяє інвесторам або діловим партнерам більш глибоко оцінити всі переваги і недоліки співпраці.

При проведенні вказаних процедур в Україні найчастіше виникають такі загальні проблеми, як ситуація, коли продавець відмовляється представити запитану документацію, не сприяє в її наданні, направляє покупця до співробітників, які не знають відповіді на питання. Це говорить про побоювання, які продавець випробовує у зв'язку з наданням інформації консультантам.

Проте не дивлячись на всі перешкоди, Due Diligence в Україні поволі, але вірно застосовується, чому сприяє вихід на міжнародні ринки капіталу, а також вимоги інвесторів, що посилюються до розкриття інформації про об'єкт фінансування. За оцінками експертів, вже в найближчі 5-10 років процедура Due Diligence стане в Україні настільки ж поширеною, як і за кордоном. А тому, дослідження методологічних, практичних та організаційних положень Due Diligence в обґрунтуванні передінвестиційних рішень у секторах національної економіки є достатньо актуальним.

В Україні серед основних чинників повільного та послідовного розвитку ринку злиття та поглинання необхідно виділити і специфічні. Насамперед, це недосконала законодавча база та нечітке, поволі суперечливе нормативно-правове регулювання інтеграційних процесів. Нормативні акти переважно визначають можливість проведення певних інтеграційних процесів без належного законодавчого врегулювання процедур реалізації зазначених інтеграційних перетворень. Іншим негативним аспектом у розвитку інтеграційних процесів в Україні є нерозвиненість фондового ринку.

Переважає більшість господарюючих суб'єктів в Україні створюється у формі товариств з обмеженою відповідальністю та приватних акціонерних товариств. Зазначені організаційно-правові форми, крім інших переваг, стають оптимальним і з точки зору захисту права власності сприяють зменшенню ризику недоброзичливого поглинання.

Наступні два фактори пояснюють, чому в Україні проведення операцій злиття та поглинання відбуваються переважно при участі іноземних інвесторів. По-перше, в економічній сфері нашої держави відсутня необхідність проведення складних видів трансакцій. Оскільки на сьогодні в Україні відсутня достатня кількість великих компаній, які на паритетних засадах мали б наміри та можливості злитися або консолідуватися в класичному вигляді. Окрім цього, здійснення подібних комплексних процедур не завжди економічно доцільне, адже придбання корпоративних прав є набагато простішим способом реалізації цілей розвитку підприємств без суттєвих економічних витрат та з мінімальними ризиками з правової точки зору.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

До підрозділу 1.1.

1. Плиско О.О., Необхідність використання due diligence при проведенні санаційного аудиту. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.google.com/?trackid=sp-006>

1. Булович Т.В. Due diligence як елемент санаційного аудиту // Сталій розвиток економіки. – 2010. – №3. – С. 210-213.

2. Терещенко О.О. Управління фінансовою санацією підприємств: підручник./ О.О.Терещенко. – К.: КНЕУ. – 2006. – 552 с.

3. Черкасенко М. Купівля-продаж підприємств. DueDiligenceReview: види, етапи, оцінка ризиків, оформлення результатів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ap-center.com/en/navchannya/kupivlya-prodazh-pidpriemstv.-due-diligence-review-vidi-etapi-otsinka-rizikiv-oformlennya-rezultativ.html>

4. Мних Є.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: підручник./Є.В. Мних. – К.: Київський національний торговельно-економічний університет, 2008. – 514 с.

5. Кіндрацька Г.І., Білик М.С., Загородній А.Г. Економічний аналіз: підручник / За ред. проф. А.Г. Загороднього. – 3-тє вид., перероб. і доп. – К.: Знання. – 2008. – 487 с.

6. Черниш С.С. Економічний аналіз: навч. посіб./ С.С. Черниш. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 312 с.

7. Цал-Цалко Ю.С. Фінансовий аналіз: підручник./ Ю.С. Цал-Цалко. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 566 с.

8. Крамаренко Г.О. Фінансовий аналіз: підручник / Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 392 с.

9. Базілінська О.Я. Фінансовий аналіз: теорія та практика. 2-ге вид. Навч. посіб./ О.Я. Базілінська. – К.: Центр учбової літератури, 2011. – 328 с.

10. Грабовецький Б.Є. Економічний аналіз: навч. посіб. – К.: Центр учбової літератури, 2009. – 256 с.
11. Економічна діагностика: навч. посіб. / За заг. ред. Т.Ф. Косянчук. – Львів: Новий Світ. – 2009. – 452 с.
12. Орехова К. В. Роль та місце ліквідності та платоспроможності підприємства в сучасному економічному середовищі / Орехова К.В., Челомбитько Ю.М. // Фінанси України. – 2011. – № 4. – С. 28-34.
13. Економічний аналіз: Навч. посібник. /За ред. Волкової Н.А./ Н.А. Волкова, Р.М. Волчек, О.М. Гайдаєнко та ін. – Одеса: ОНЕУ, ротапринт. – 2015. – С. 283 -289.
14. Методичні вказівки з вивчення курсу «Економіка та організація підприємницької діяльності». Розділ «Чинники банкрутства і засоби їх запобігання» для студентів 4 курсу усіх форм навчання спеціальності «Економіка підприємства». / Уклад. В.Р. Кучеренко, Н.В. Доброва. – Одеса: ОДЕУ, ротапринт, 2002 р. – 40с.
15. Барановська О.М. Аналіз фінансового стану як інструмент запобігання кризі та виведення підприємства з неї /О.М. Барановська // Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури. – Дніпропетровськ: ПДАБА, 2008. – № 12. [Електронний ресурс]. – Режим доступу до журналу:
http://www.nbuu.gov.ua/portal/natural/Vpabia/2008_12/stat/UDK%20334.htm.pdf.
17. Хоменко И. Тестирование моделей прогнозирования вероятности банкротства транснациональных компаний в преддверии мирового финансового кризиса (на примере GENERAL MOTORS) / И. Хоменко // [Електронний ресурс] – Режим доступу:<http://kibit.edu.ua/files/testing-models.pdf>.

До підрозділу 1.3.

1. Смітюх А.В. Правові основи інвестиційної діяльності: Навчальний посібник. / А.В. Смітюх. – К.: Істина, 2013. – 420 с.

До підрозділу 1.4.

1. Що таке due diligence? / Міжнародна юридична служба Interlegal [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://interlegal.com.ua/ru/publikacii/chto_takoe_due_diligence/

2. Аналіз фінансового стану підприємства. DD і аудит: порівняльна характеристика [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://afdanalyse.ru/news/dju_dilidzhens_i_audit_sravnitel'naja_kharakteristika/2016-05-11-351

3. Досвід роботи KPMG з компаніями нафтогазового сектора [Презентація] / Консалтингова компанія KPMG. – 2014.

4. Ігор Світлик. Due Diligence в Україні або секрет успішного проведення транзакцій [Електронний ресурс] / Ігор Світлик // ЮФ "Вронський, Вронська та Партнери" – №8-9 – 2010 – Режим доступу: <http://www.vvplawfirm.com/-2009-/132-due-diligence>.

5. Deloitte. Послуги фінансового консультування. [Презентація - Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/kz/Documents/finance/FAS_web_17.pdf.

До підрозділу 1.5.

1. Вартість банківського бізнесу: монографія / [А. О. Єпіфанов, С. В. Леонов, Й. Хабер та ін.] ; за заг. ред. д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова та д-ра екон. наук С. В. Леонова. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”. – 295 с.

2. Галькевич А.В. Операційний DD: сутність та основні проблеми: зб. тез доповідей учасників VIII міжнародної наукової конференції, присвяченої пам'яті д.е.н., професора, заслуженого діяча науки і техніки України Олексія

Сергійовича Бородкіна (15.03.1930-14.03.2002) [Розвиток системи обліку, аналізу та аудиту в Україні: теорія, методологія, організація] / А.В. Галькевич / Національна академія статистики, обліку та аудиту Держкомстату України. – Київ, 2010. – С. 115-117.

3. Гончар И. Due Diligence – знать все! Относительно новый вид услуг на Украине – юридический аудит – станет незаменим? / И. Гончар // Юридическая практика. – 2007. – № 18 (488). – С. 8.

4. Нетыкша О. Due diligence: кем, когда и зачем применяется / Оксана Нетыкша // Финансовый директор. – 2006. – № 12. – С. 37-41.

5. Орлов А. Покупка и продажа бизнеса. Российская практика. [Текст] / А. Орлов, С. Рыбаков – М.: Вершина, 2006. – 272 с.

6. Оцінка кредитоспроможності та інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання: монографія / За ред. А.О. Єпіфанова. – Суми: УАБС НБУ, 2007. – 286 с.

7. Полищук А. Дью Дилидженс (Due Diligence) Перспективы развития // Наука и образование. – № 5. – 2008. – С. 54-65.

8. Marten Kai-Uwe. Grundlagen des betriebswirtschaftlichen Prüfungswesens nach nationalen und internationalen Normen / Marten Kai-Uwe, Quick Reiner, Ruhnke Klaus Wirtschaftsprüfung. – Stuttgart, 2007. – 766 s.

До підрозділу 2.1.

1. Бойко О.С. Концептуальні аспекти модернізації промислових підприємств / О.С. Бойко // Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут». Збірник наукових праць. Серія «Технічний прогрес та ефективність виробництва». – Харків – 2013. – № 44 (1017). – С. 8-15

2. Макарова И.В. Диагностика потенциала и стратегия модернизации машиностроительного комплекса старопромышленного региона: автореф. дис... докт. экон. наук: 08.00.05 / И.В. Макарова. – Инст-т эк-ки Уральского отделения РАН – Екатеринбург, 2010. – 41с.

3. Бойко О.С. Теоретико-методичні підходи до оцінки потенціалу модернізації як основи стратегії модернізації підприємства / О.С. Бойко // Вісник Хмельницького національного університету. – Хмельницький – 2014. № 3, Т. 3 (212). – С. 195-199.

4. Бужимська К.О. Модернізація підприємства та його розвиток: порівняльний аспект [Електронний ресурс] / К.О. Бужимська. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/33_NIO_2009/Economics/56162.doc.htm

5. Валінкевич Н.В. Організаційно-економічна модернізація підприємств харчової промисловості в умовах інноваційної економіки: проблеми теорії та практики: монографія / Н.В.Валінкевич. – Житомир: ЖДТУ, 2014. – 439 с.

До підрозділу 2.2.

1. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент / И.А.Бланк. – К.: Эльга-Н; Ника- Центр, 2008.– 448 с.

2. Вовчак О.Д. Інвестування: Навчальний посібник / О. Д. Вовчак. – Львів: «Новий Світ - 2000», 2008.– 544 с.

3. Кольцова И.В. Практика финансовой диагностики и оценки проектов / И.В.Кольцова, Д.А.Рябых. – М.: ИД «Вильямс», 2007.– 416 с.

4. Пересада А.А. Проектное финансирование / А.А.Пересада, Т.В.Майорова; под общ. ред. А.А.Пересады. – К.:КНЕУ, 2007. – 768 с.

5. Ницевич А., Скоробогатов А. Что такое due diligence? Понятие, классификация, особенности проведения правового дью дилидженс/ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://forinsurer.com/public/10/01/13/4005>

6. Зачем нужна процедура Due Diligence? / [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.okgru.com/services/id5/>

7. Due Diligence: Investopedia / [Electron. source]. – Mode of access: <http://www.investopedia.com/terms/d/duediligence.asp>

До підрозділу 2.3.

1. Як організувати процес стратегічного планування практичні рекомендації для українських міст та районів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://regionet.org.ua/files/03_How_to_organize_SP_-_UA.pdf
2. SWOT аналіз реалізації проектів ДПП в інфраструктурі в Україні [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mtu.gov.ua/files/SWOT%20аналіз%20реалізації%20проектів%20ДПП%20в%20інфраструктурі%20в%20Україні.pdf>
3. Про затвердження Методики виявлення ризиків здійснення державно-приватного партнерства, їх оцінки та визначення форми управління ними: Постанова Кабінету Міністрів України від 16 лютого 2011 р. № 232 [Електронний ресурс] // Відомості Верховної Ради України. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua>
4. Мостепанюк А. В. Ризики реалізації проектів державно-приватного партнерства: причини виникнення та механізм управління / А.В. Мостепанюк / Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2011. – № 1. – С. 356-367.
5. Сментина Н. В., Клевцевич Н. А. Управління інфраструктурними проектами: навчальний посібник. – Одеса: ОНЕУ, 2016. – 193 с.
6. Делмон Д. Дж. Государственно-частное партнерство в инфраструктуре: практическое руководство для органов государственной власти / Дж. Делмон Дж.: The World Bank Group, 2010. – 154 с.
7. Гриценко Л. Л. Управління ризиками при реалізації інфраструктурних проектів у рамках державно-приватного партнерства / Л. Л. Гриценко, Т. Ю. Красуля // Актуал. проблеми економіки. – 2011. – № 12. – С. 85-90.
8. Досвід та перспективи впровадження державно-приватних партнерств в Україні та за кордоном / Винницький Б., Лендъел М., Онищук Б., Сегварі П. – К.: «К.І.С.», 2008. – 146 с.

До підрозділу 2.4.

1. SWOT-анализ: полное руководство. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://landmarketing.ru/polnyj-swot-analiz-predpriyatiya-primery-voprosy-tablitsy-shablony>.
2. SWOT-аналіз і аналіз прогалин (GAP-аналіз) політик, програм, планів і законодавчих актів у галузі регіонального та місцевого розвитку та підготовка рекомендацій щодо їх удосконалення відповідно до положень Конвенцій Ріо / Ю.І. Бистрякова. – Херсон: ФОП Грінь Д.С., 2016. – 106 с.
3. Стратегічне планування муніципального розвитку: навчально-методичний посібник / ДП «Укртехінформ» – Київ, 2013. – 205 с.
4. Стратегічне планування / О. Берданова, В. Вакуленко, В. Тертичка. – Львів: ЗУКЦ, 2008. – 138 с.
5. Програма DOBRE [Електронний ресурс] // Децентралізація: міжнародна співпраця – офіційна інтернет сторінка. – Режим доступу: <https://donors.decentralization.gov.ua/project/dobre>.
6. Методологія роботи над Стратегією розвитку територіальної громади [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://myrgorod.pl.ua/files/images/Ekonomika/Strategiya/metodologiya.pdf>.

До підрозділу 2.5.

1. Вітлінський В.В. Ризик у менеджменті / В.В. Вітлінський. – К.: ТОВ «Борисфен», 1996. – 326 с.
2. Гранатуров В. М., Шевчук О. Б. Ризики підприємницької діяльності: Проблеми аналізу / В.М. Гранатуров, О.Б. Шевчук. – К.: Зв'язок, 2000. – 152 с.
3. Машина Н.І. Економічний ризик і методи його вимірювання / Н.І. Машина – К.: ЦНЛ, 2003. – 188 с.
4. Проблеми та передумови забезпечення конкурентоспроможності сучасного харчового підприємства [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.nbu.gov.ua/portal/natural/Popu/2011_1/7-10.pdf

5. Кондитерский рынок Украины [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.4p.ru/main/research/3778/> Кондитерский рынок Украины
6. Крупнейшие кондитерские компании Украины: мнение эксперта [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://edab2b.com/opinions/krupneyshie-konditerskie-kompanii-ukrainy/>
7. Крупнейшие кондитерские компании Украины: мнение эксперта [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://edab2b.com/opinions/krupneyshie-konditerskie-kompanii-ukrainy/>
8. Балджи М.Д., Карпов В.А., Ковальов А.І. та ін. Обґрунтування господарських рішень та оцінка ризиків: навч. посіб. / М.Д. Балджи, В.А. Карпов, А.І. Ковальов та ін. – Одеса: ОНЕУ, 2013. – 670 с.
9. Кондитерский рынок Украины [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.4p.ru/main/research/3778/> Кондитерский рынок Украины
10. Офіційний сайт ЗАТ «Одесакондитер» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://odessalux.com/>
11. ТОП-100 мировых производителей кондитерских изделий [Электронный ресурс]. – Режим доступу: <http://candynet.ru/news/id/2921>.
12. Hardy K. Managing Risk in Government: An Introduction to Enterprise Risk Management. IBM Center for The Business of Government. 2010. P. 15. URL: <http://www.businessofgovernment.org/sites/default/files/RiskinGovernment.pdf>.
13. Risk Management Fundamentals: Homeland Security Risk Management Doctrine. U. S. Department of Homeland Security. 2011. URL: <http://www.dhs.gov/xlibrary/assets/rma-risk-management-fundamentals.pdf>.
14. Балджи М.Д. Ризики на стадії самоорганізації сучасних економічних систем / М.Д. Балджи // Збірник наукових праць Хмельницького кооперативного торговельно-економічного інституту. Економічні науки. – 2014. – №8. – Кам'янець-Подільський: ПП «Медобори-2006», 2014. – С. 31-40.
15. Балджи М.Д. Економічний ризик та методи його вимірювання: навч. посіб. – Харків: Промарт, 2015. – 300 с.

До підрозділу 3.1.

1. Соловьев Ю.В. О некоторых методологических аспектах государственно-частного партнерства // Инновационные тенденции развития экономики: экономико-управленческие аспекты: Сборник научных трудов аспирантов и магистрантов. – Омск: Изд-во ОмГТУ, 2016. С. 131-136 [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://ria.ru/society/20120316/596800369.html>
2. IsmailK., Takim R., Nawawi A.H., Egbu C. Public Sector Comparator (PSC): A Value for Money (VFM) Assessment Instrument for Public Private Partnership (PPP) [Электронный ресурс]//Papers and postgraduate papers from the special track held at the cib world building congress. TG72 public private partnership. May 2010. pp. 172-187. Режим доступа: http://cibworld.xs4all.nl/dl/publications/tg72_pub356.pdf
3. ICB – IPMA Competence Baseline. Version 2.0. IPMA Editorial Committee. - Bremen: Eigenverlag, 1999. p.23.
4. ISO/TR 10006: 2014 (E). Quality Management - Guidelines to quality in project management, – 2014. 1 p.
5. A Guide to the Project Management Body of Knowledge. PMI Standards Committee. 2015 Edition, 2015, p.4.
6. AIPM – Australian Institute for Project Management, National Competence Standard for Project Management – Guidelines, – 2013, p. 18.
7. British Standard BS 6079-1:2000. Project management- Part 1: Guide to Project management, 2015, p.2.

До підрозділу 3.2.

1. Діагностика стану підприємства: теорія і практика: [монографія] / А. Е. Воронкова (заг. ред.), Р. З. Вечерковські, Д. К. Воронков, Н. Г. Калюжна, Е. Н. Коренєв, І. В. Мажура ; Харківський національний економічний ун-т. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2008. – 520 с.

2. Істоміна Т. А. Діагностика кризових ситуацій в процесі управління реструктуризацією підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.06.01 "Економіка, організація і управління підприємствами" / Т.А. Істоміна; Харківський державний економічний університет. – Харків, 2002. – 16 с.

3. Андрушко О. Б. Економічне діагностування кризового стану та загрози банкрутства машинобудівного підприємства: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.04 "Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)" / О.Б. Андрушко; Національний університет "Львівська політехніка". – Львів, 2007. – 16 с.

4. Яловий Г. К. Діагностика банкрутства підприємства / Яловий Г. К., Пернарівський О. В. // Економічний вісник НТУУ "КПІ". – 2006. – № 3. – С. 342-351.

5. Бідюк П. І. Діагностування кризи як складова організаційно-економічного механізму реструктуризації / П. І. Бідюк, О. С. Омельченко // Бізнес Інформ. – Харків: ВД "ІНЖЕК", 2011. – №10. – С.72-76.

6. Кривов'язюк І. В. Економічна діагностика підприємства : теорія, методологія та практика застосування: монографія / І. В. Кривов'язюк. – Луцьк : "Надстир'я", 2007. – 260 с.

7. Костирко Л. А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства: монографія / Л. А. Костирко – 2-ге вид., перероб. і доп. – Харків : Фактор, 2008. – 336 с.

8. Карпінська Г. В. Реструктуризація підприємств виноробства як інструмент управління їх життєвим циклом : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук : спец. 08.00.04 "Економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)" / Карпінська Г.В.; Інститут проблем ринку та економіко-екологічних досліджень НАН України. – Одеса, 2009. – 15 с.

9. Ковалев А. И. Управление реструктуризацией предприятия: монография / А. И. Ковалев. – Киев : АВРИО, 2006. – 367 с.

10. Васильєв О. В. Методи прогнозування фінансової стійкості підприємства в умовах кризи / О. В. Васильєв, В. В. Гой // Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. – 2016. – № 17. – С. 116-121.
11. Altman E. I. Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy / E. I. Altman // Journal of Finance. – 1968. – Vol. 23. – PP. 589–709.
12. Шеметев А. А. Самоучитель по антикризисному управлению для директоров и владельцев фирм / А. А. Шеметев. – Екатеринбург, 2009. – 664 с.
13. Vochozka M. Metody komplexního hodnocení podniku / M. Vochozka. – Praha : Grada Publishing, 2011. – 246 p. – ISBN 978-80-247-3647.
14. Taffler R. J. Empirical Models For The Monitoring of UK Corporations / R. J. Taffler // Journal of Banking and Finance. – 1984. – Vol. 8, no. 2. – P. 199-227.
15. Терещенко О. О. Антикризове управління фінансами підприємств : дис. на здобуття наук. ступеня д-ра екон. наук : 08.04.01 "Фінанси, грошовий обіг і кредит" / О. О. Терещенко; Київський національний економічний ун-т. – Київ, 2005. – 496 с.
16. Сушко В. І. Класифікація моделей оцінки ймовірності банкрутства підприємств / В. І. Сушко, Т. С. Павлюк // Економіка: теорія та практика. – 2014. – № 1. – С. 72-83.
17. Гриценко Л. Л. Дискримінантна модель діагностики банкрутства малих підприємств / Л. Л. Гриценко, І. М. Боярко, А. А. Губар // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 5 (95). – С. 256-262.
18. Трошина О. В. Використання дискримінантних моделей для прогнозування банкрутства підприємств [Електронний ресурс] / О. В. Трошина. – Режим доступу: http://www.rusnauka.com/15_APSN_2010/Economics/67937.doc.htm. – Назва з екрану.
19. Білокудря Т. С. Огляд сучасних методик прогнозування банкрутства підприємств / Т. С. Білокудря // Управління розвитком. – 2014. - № 1 (164). – С. 86-88.

20. Кремень В. М. Дискримінантна модель визначення імовірності банкрутства підприємств машинобудівної галузі України / В. М. Кремень, А. Н. Омардібірова // Економічний простір. – 2013. – № 71. – С. 204-213.

21. Литвин А. В. Побудова моделей прогнозування банкрутства страхових компаній України в після кризовий період / А. В. Литвин // Економічний аналіз. – 2013. – Т. 14, № 1. – С. 282-300.

22. Дуброва Т. А. Анализ временных рядов и прогнозирование в системе "STATISTICA" : учеб. пособ. / [Т. А. Дуброва, Л. П. Бакуменко, Н. К. Швецова, А. В. Бурков]. – Москва : Юнити, 2002. – 205 с.

23. Каримов Р. Н. Основы дискриминантного анализа : учеб. пособ. / Р. Н. Каримов. – Саратов : СГТУ, 2010. – 108 с.

24. Халафян А. А. Факторный, дискриминантный и кластерный анализ : учеб. пособ. / А. А. Халафян. – Москва: Финансы и статистика, 2007. – 512 с.

До підрозділу 3.3.

1. Промисловість і промислова політика України 2013: актуальні тренди, виклики, можливості: наук.-аналіт. доповідь / О.І. Амоша, В.П. Вишневський, Л.О. Збаразська та ін.; за заг.ред. В.П. Вишневського; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2014. – 200 с.

2. Промисловість України – 2016: стан та перспективи розвитку: П81 наук.-аналіт. доп. / О.І. Амоша, І.П. Булеєв, А.І. Землянкін, Л.О. Збаразська, Ю.М. Харазішвілі та ін.; НАН України, Ін-т економіки пром-сті. – Київ, 2017.– 120 с.

3. Державний комітет статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.<http://www.ukrstat.gov.ua/>.

4. Обсяг реалізованої промислової продукції та індекс обороту (реалізації) у січні-червні 2016 року: Експрес-випуск від 01.08.2016 р. № 321/0/03.1вн-16 / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.ukrstat.gov.ua.

5. Згуровский М.З. Сталий розвиток у глобальному і регіональному вимірах: аналіз за даними 2005 р. / М.З. Згуровский. – К. : НТУУ «КПІ», ВПІ ВПК «Політехніка», 2006. – 84 с.

До підрозділу 3.5.

1. Обсяг реалізованої промислової продукції за видами діяльності за 2014 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

2. Обсяг реалізованої промислової продукції за видами діяльності за 2015 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

3. Обсяг реалізованої промислової продукції за видами діяльності за 2016 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

4. Обсяг реалізованої промислової продукції за видами діяльності у 2017 році (остаточні дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

5. Обсяг реалізованої промислової продукції за видами діяльності у січні-серпні 2018 року / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

6. Назарова О.Ю. Сучасний стан кондитерського виробництва як сегменту харчової промисловості / О.Ю. Назарова, О.А. Чуприна // Економіка і суспільство. – 2018. – №16. – С. 953-958

7. Мещерова А.О. Аналіз ринку кондитерських виробів [Електронний ресурс] // Наукове товариство Івана Кушніра. – Режим доступу: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=33150>

8. Демяненко К.А. Тенденції розвитку кондитерського ринку України в сучасних умовах / К.А. Демяненко // «Молодий вчений». – 2016. – №9. – С. 45-50

9. Кондитерська корпорація Рошен – Про компанію / Корпорація ROSHEN – офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.roshen.com/pro-roshen>
10. КОНТИ – Про компанію / КОНТИ – офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.konti.com/ua/about/history>
11. АВК – Про компанію / АВК – офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.avk.ua/ua/uk/company/about>
12. Корпорация «Бисквит-Шоколад» – О корпорации / Корпорация «Бисквит-Шоколад» – офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://biscuit.com.ua/about>
13. Кондитерская фабрика «ЖЛ» /Кондитерская фабрика «ЖЛ» – офіційний сайт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sladosti.com.ua/factory/index.html>
14. Світоч / Nestle – Головна [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nestle.ua/brands/pastry/svitoch>
15. Сколько зарабатывают крупнейшие кондитерские компании Украины / Главный деловой портал [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://delo.ua/business/skolko-zarabatyvajut-krupnejshie-konditerskie-kompanii-ukrainy-337107/>
16. Тичинська А.І. Дослідження ринку кондитерських виробів України / А.І. Тичинська, М.А. Наумова // Вісник студентського наукового товариства ДонНУ ім. Василя Стуса. – 2017. – №9. – С. 122-126
17. Елементи солодкого життя: особливості українського ринку кондитерських виробів / Аналіз ринку. Заповіти аналіз ринку на Pro-Consulting [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://pro-consulting.ua/ua/pressroom/elementy-sladkoj-zhizni-osobennosti-ukrainskogo-rynka-konditerskih-izdelij>
18. Експорт-імпорт окремих видів товарів за країнами світу 2012 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

19. Експорт-імпорт окремих видів товарів за країнами світу 2013 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

20. Експорт-імпорт окремих видів товарів за країнами світу 2014 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

21. Експорт-імпорт окремих видів товарів за країнами світу 2015 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

22. Експорт-імпорт окремих видів товарів за країнами світу 2016 рік (уточнені дані) / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

23. Зовнішня торгівля окремими видами товарів за країнами світу 2017 рік / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

24. Зовнішня торгівля окремими видами товарів за країнами світу у січні-серпні 2018 року / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>

25. Україна у 2017 р. збільшила експорт кондитерських виробів на 10% / Інтерфакс-Україна – новини України та світу [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://ua.interfax.com.ua/>

26. Янковой А.Г. Математико-статистические методы и модели в управлении предприятием: уч. пособ. – Одесса: ОНЭУ, ротاپринт, 2014.– 250 с.

До підрозділу 3.6.

1. Експорт основних видів продукції олійно-жирового комплексу України зростає [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukroilprom.org.ua/?q=node/182>.

2. Платонова А. Масложировая промышленность-2016 : история успеха. [Електронний ресурс] / А. Платонова // АПК-Информ: Итоги. – 2016. – № 11. –

Режим доступу : <http://agro-online.com.ua/ru/public/blog/1076/details/>. 3. Баланси та споживання основних продуктів харчування населенням України: статистичний збірник / відп. за випуск О. М. Прокопенко. – К.: Державна служба статистики України, 2017. – 49 с.

4. Державна служба статистики України: митна статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/ms/f11>.

5. Про затвердження переліку морських портів України, відкритих для заходження іноземних суден: закон України від 26.06.2013 № 466-р. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/466-2013-%D1%80>.

6. Ніцевич А., Мельников М. Морське право в Україні: огляд проблем та перспектив [Електронний ресурс] / А. Ніцевич, М. Мельников // Юридична газета online. – Режим доступу: <http://yur-gazeta.com/publications/practice/morske-pravo/morske-pravo-v-ukrayini-oglyad-problem-ta-perspektiv.html>.

7. Ильницкий К. Масло сулит портам рост и развитие [Електронний ресурс] / К. Ильницкий // Порты Украины. – 2017. – № 6. – Режим доступу: <http://ports.com.ua/articles/maslo-sulit-portam-rost-i-razvitie>. – Назва з екрану.

8. Вороной В. Итоги грузоперевалки за 2016 год в морских портах Украины. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://cfts.org.ua/blogs/itogi_gruzoperevalki_za_2016_god_v_morskikh_portakh_ukrainy_205.

9.Офіційний сайт АМПУ [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.uspa.gov.ua/>.

10. Михайличенко К. М. Розвиток портової діяльності в контексті забезпечення національних інтересів України / К. М. Михайличенко // Стратегічні пріоритети. Серія : Економіка. – 2016. – № 1. – С. 124-136.

11. Про внесення змін до пункту 22.5 Правил дорожнього руху: постанова Кабінету Міністрів України від 21.10.2015 № 869. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/869-2015-%D0%BF>.

12. Міністерство інфраструктури представило інвестиційний проект для порту «Чорноморськ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://mtu.gov.ua/news/28860.html>..

13. Качество и безопасность транспортировки растительных масел [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.apk-inform.com/ru/exclusive/topic/1023856>. – Назва з екрану.

14. Колодяжний Д. Вийти сухим із води [Електронний ресурс] / Колодяжний Д. // Юрист і закон: архів електронного видання. – 2017. – №17. – Режим доступу : http://uz.ligazakon.ua/ua/magazine_article/EA010327#. – Назва з екрану.

ЗМІСТ

ПЕРЕДМОВА.....	3
Розділ 1.	
ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАВОВІ ЗАСАДИ ВИКОРИСТАННЯ DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ НА МАКРО-, МЕЗО- ТА МІКРО- РІВНЯХ.....	6
1.1. Поняття Due Diligence та його місце в обґрунтуванні передінвестиційних рішень.....	6
1.2. Координація кон'юнктурного супроводу інноваційної продукції як об'єкта інвестиційної діяльності.....	42
1.3. Юридичний супровід інвестиційної діяльності.....	63
1.4. Досвід західних консалтингових компаній із відпрацювання Due Diligence та можливості його запровадження в Україні.....	87
1.5. Особливості використання Due Diligence під час укладання угод злиття та поглинання.....	101
Розділ 2.	
СУЧАСНИЙ СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ МЕТОДИЧНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ У СЕКТОРАХ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ.....	112
2.1. Методичний підхід до оцінки стану основних засобів у процесі обґрунтування модернізаційних перетворень підприємств.....	112
2.2. Використання комплексної експертизи під час оцінки підприємницьких проєктів.....	121
2.3. Застосування елементів стратегічного управління на етапі ініціації проєктів державно-приватного партнерства.....	141
2.4. Технологія SWOT-аналізу в обґрунтуванні передінвестиційних рішень на мезорівні.....	163

2.5. Due Diligence в управлінні ризиками інноваційної діяльності підприємств.....	179
Розділ 3.	
ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ ТА ОБҐРУНТУВАННЯ МОЖЛИВИХ ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ УПРАВЛІНСЬКИХ РІШЕНЬ.....	207
3.1. Обґрунтування управлінських рішень щодо відбору інфраструктурних проєктів із використанням процедур Due Diligence.....	207
3.2. Ідентифікація проблем та кризових явищ на виноробних підприємствах на базі дискримінантної моделі.....	225
3.3. Основні тенденції розвитку промисловості України та визначення можливостей інвестування у галузь.....	241
3.4. Розвиток альтернативної енергетики на прикладі ринку альтернативного біопалива.....	257
3.5. Перспективи розвитку ринку кондитерських виробів України.....	276
3.6. Інвестиційні перспективи портової інфраструктури олійно-жирового комплексу України.....	292
ВИСНОВКИ.....	310
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	317
ЗМІСТ.....	334

Наукове видання

**ВИКОРИСТАННЯ DUE DILIGENCE В ОБҐРУНТУВАННІ
ПЕРЕДІНВЕСТИЦІЙНИХ РІШЕНЬ У СЕКТОРАХ НАЦІОНАЛЬНОЇ
ЕКОНОМІКИ**

Колективна монографія

Підписано до друку 27.11.2018 р. Формат 60х84/16. Папір

офсетний. Друк цифровий. Гарнітура Times.

Ум. – лрук. арк. 19,46. Облірково видав. арк. 14,19.

Наклад 300 прим. Зам. № 250.

ТОВ «Пром-Арт»

61023, м. Харків, вул. Весніна, 12.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи серія ДК № 5748 від 06.11.2017 р.

Тел. (057) 717-28-80.

e-mail: promart.izdat@gmail.com