

**Міністерство освіти і науки України**  
**ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Факультет – Менеджменту, маркетингу та публічного адміністрування  
Кафедра – Менеджменту і логістики  
Ступінь вищої освіти – другий (магістр)  
Спеціальність – 073 Менеджмент  
Освітня програма – «Менеджмент»



**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

**на тему: Управління інвестиційними портфелями підприємств**

ШИФР КРМ. МЛ.1.628-03.1.2

Здобувач Віктор ДОЦЕНКО

Керівник д.е.н., проф. Ірина СЕДІКОВА

**Кваліфікаційна робота допускається до захисту**

Рішення кафедри від 10.06. 2024 р., протокол № 15

Завідувачка

кафедри менеджменту і логістики \_\_\_\_\_ Ірина СЕДІКОВА

Одеса – 2024 р.

**ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНОЛОГІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПРИКЛАДНОЇ ЕКОНОМІКИ І  
МЕНЕДЖМЕНТУ ІМ. Г. Е. ВЕЙНШТЕЙНА**

Факультет

Менеджменту, маркетингу та публічного  
адміністрування

Кафедра

Менеджменту і логістики

Ступінь вищої освіти

Другий (магістерський)

Спеціальність

073 – Менеджмент

Освітня програма

Менеджмент

**ЗАТВЕРДЖУЮ:**

Завідувачка кафедри МіЛ

\_\_\_\_\_  
(підпис)

“ \_\_\_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 2024 р.

**ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА**

**здобувачу вищої освіти**

**Віктору ДОЦЕНКО**

1. Тема роботи: «Управління інвестиційними портфелями підприємств» та напрямки його вдосконалення» затвердженою наказом по університету від 30.10.2023 р. № 628-03.

2. Термін здачі здобувачкою закінченої роботи 10.06.2024 р.

3. Вихідні дані роботи: звіти діяльності підприємства, законодавчі акти, статистичні збірники, наукові публікації вчених менеджерів та економістів.

4. Зміст кваліфікаційної роботи магістра. Вступ. Розділ 1. Поняття та принципи формування інвестиційного портфелю. 1.1. Поняття інвестиційного портфелю та його формування. 1.2. Етапи формування інвестиційного портфеля. 1.3. Підходи до формування портфеля фінансових інвестицій. Висновки до розділу 1. Розділ 2. Аналіз і оцінка конкурентних переваг борошномельного підприємства. 2.1. Характеристика ринку борошна. 2.2. Аналіз фінансово-господарської діяльності філії АТ «ДПЗКУ» Одеський КХП. Висновки до розділу 2. Розділ 3. Пропозиції щодо управління інвестиційними портфелями одеського комбінату хлібопродуктів. 3.1. Удосконалення системи управління інвестиційним портфелем підприємства. 3.2. Розробка проекту з виходу підприємства на зовнішній ринок. 3.3. Оцінка запропонованого інвестиційного проекту. Висновки до розділу 3.

5. Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень)

таблиць 24, рисунків 21.

6. Консультанти по роботі, із зазначенням розділів проекту, що стосуються їх:

Розділ	Консультант	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
Нормоконтроль			

7. Дата видачі завдання 13.02.2024 р.

Керівник \_\_\_\_\_

(підпис)

Завдання прийняв до виконання \_\_\_\_\_

(підпис)

### КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№	Назва етапів виконання кваліфікаційної роботи	Термін виконання етапів роботи
1	Проходження комплексної практики та написання тез	13.02 - 07.04.24
2	Захист звіту з практики	08.04 - 09.04.24
3	Розробка I та II розділів	10.04 - 01.05.24
4	Розробка III розділу та інших складових кваліфікаційної роботи	02.05 – 14.05.24
5	Розгляд науковим керівником чорнового варіанту кваліфікаційної роботи	15.05 – 18.05.24
6	Доопрацювання роботи з урахуванням пропозицій наукового керівника	19.05 – 22.05.24
	Розгляд наукового керівника у чистовому варіанті	23.05 – 27.05.24
7	Нормоконтроль роботи	28.05 – 04.06.24
8	Перевірка роботи на плагіат	
9	Малий захист та доробка роботи по результатах малого захисту	05.06 – 11.06.24
10	Передача роботи завідувачу кафедри для отримання дозволу на захист	12.06 -17.06.24
11	Зовнішнє рецензування кваліфікаційної роботи	18.06 – 27.06.24
12	Захист кваліфікаційної роботи	24.06 – 27.06.24

Здобувач \_\_\_\_\_

(підпис)

Керівник роботи \_\_\_\_\_

(підпис)

Несу відповідальність за ідентичність електронного та друкованого варіантів кваліфікаційної роботи, даю згоду на обробку персональних даних та не заперечую проти розміщення кваліфікаційної роботи на офіційних web-ресурсах ОНТУ.

Підтверджую, що в кваліфікаційній роботі відсутні порушення норм академічної доброчесності. Здобувач-дипломник \_\_\_\_\_ Віктор ДОЦЕНКО

підпис

## АНОТАЦІЯ

**Актуальність теми.** Перенасичення ринку сьогодні вимагає встановлення лімітів щодо випуску продукції чи надання послуг, глобальна конкуренція постійно кидає виклики підприємцям та їх підприємствам, клієнти та покупці стають все більш вимогливими, задоволення потреб споживачів вже не є легким завданням, а стає все більше стратегічним явищем для суб'єктів господарювання. Тому виживання, функціонування та розвиток на ринку сьогодні та в майбутньому потребує стратегічного мислення, бачення, дій та управління. Створення необхідних для суспільства інноваційних продуктів, нових ніш на ринку, галузей в економіці призведе до виходу з глобальної конкуренції на певний час, що дозволить бути унікальним на ринку та забезпечить вирішення проблеми функціонування підприємства в довгостроковій перспективі. Така ситуація зумовлює розробку нових організаційно-економічних моделей та механізмів ефективного функціонування та розвитку підприємства для поліпшення позицій в майбутньому.

У першому розділі **«Поняття та принципи формування інвестиційного портфелю»** досліджено поняття інвестиційного портфелю та його формування, проаналізовано етапи формування інвестиційного портфеля, окреслено підходи до формування портфеля фінансових інвестицій. Зроблено висновки за розділом 1.

У другому розділі **«Аналіз і оцінка конкурентних переваг борошномельного підприємства»** проведено моніторинг ринку борошна та стан потужностей для виробництва борошна в Україні. Проведено аналіз фінансово-господарської діяльності філії АТ «ДПЗКУ» Одеський КХП. Проведено оцінку конкурентних переваг Одеського комбінату хлібопродуктів. Зроблено висновки за розділом 2.

У третьому розділі **«Пропозиції щодо управління інвестиційними портфелями одеського комбінату хлібопродуктів»** удосконалено систему

управління інвестиційним портфелем підприємства. Розроблено проекту з виходу підприємства на зовнішній ринок. Здійснено оцінку запропонованого інвестиційного проекту. Зроблено загальні висновки.

**Кваліфікаційна робота магістра** містить 84 сторінку, 24 таблиць, 11 рисунків. Перелік посилань нараховує 41 найменування.

**Ключові слова:** ринок, борошно, портфель, інвестиції, проект.

## SUMMARY

**Actuality of theme.** Oversaturation of the market today requires the establishment of limits on the production or provision of services, global competition constantly challenges entrepreneurs and their enterprises, clients and buyers are becoming more and more demanding, meeting the needs of consumers is no longer an easy task, but is becoming more and more a strategic phenomenon for entities management Therefore, survival, functioning and development in the market today and in the future requires strategic thinking, vision, actions and management. The creation of innovative products necessary for society, new niches in the market, industries in the economy will lead to exit from global competition for a certain time, which will allow to be unique in the market and provide a solution to the problem of the functioning of the enterprise in the long term. This situation requires the development of new organizational and economic models and mechanisms for the effective functioning and development of the enterprise to improve its position in the future.

In the first chapter, «**Concepts and principles of investment portfolio formation**», the concept of investment portfolio and its formation is investigated, the stages of investment portfolio formation are analyzed, and approaches to the formation of a financial investment portfolio are outlined. Conclusions are made according to section 1.

In the second chapter, «**Analysis and assessment of competitive advantages of a flour milling enterprise**», monitoring of the flour market and the state of flour production facilities in Ukraine was carried out. An analysis of the financial and

economic activity of the JSC «DPZKU» branch of Odesa KHP was carried out. An assessment of the competitive advantages of the Odesa Bread Products Plant was carried out. Conclusions are made according to section 2.

In the third section «**Proposals for managing investment portfolios of the Odesa Bread Products Plant**» the investment portfolio management system of the enterprise has been improved. A project on the enterprise's entry into the foreign market has been developed. An assessment of the proposed investment project was carried out. General conclusions are made.

**The master's qualification work contains** 84 pages, 24 tables, 11 figures. The list of links includes 41 names.

**Keywords:** market, flour, portfolio, investment, project.

<b>ЗМІСТ</b>	<b>СТОР</b>
ВСТУП	8
РОЗДІЛ 1 ПОНЯТТЯ ТА ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ	10
1.1. Поняття інвестиційного портфелю та його формування	10
1.2. Етапи формування інвестиційного портфеля	18
1.3. Підходи до формування портфеля фінансових інвестицій	22
Висновки до розділу 1	29
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ І ОЦІНКА КОНКУРЕНТНИХ ПЕРЕВАГ БОРОШНОМЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА	30
2.1. Характеристика ринку борошна	30
2.2. Аналіз фінансово-господарської діяльності філії АТ «ДПЗКУ» Одеський КХП	35
2.3. Оцінка конкурентних переваг Одеського комбінату хлібопродуктів	45
Висновки до розділу 2	55
РОЗДІЛ 3 ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПОРТФЕЛЯМИ ОДЕСЬКОГО КОМБІНАТУ ХЛІБОПРОДУКТІВ	54
3.1. Удосконалення системи управління інвестиційним портфелем підприємства	54
3.2. Розробка проекту з виходу підприємства на зовнішній ринок	64
3.3. Оцінка запропонованого інвестиційного проекту	72
Висновки до розділу 3	79
ВИСНОВКИ	80
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	82

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Інвестиції розглядаються як процес експорту капіталу із-за кордону в різноманітних видах і формах, який вкладається в об'єкти підприємництва з метою одержання прибутку, або досягнення соціального ефекту. Разом з іноземним капіталом підприємства України матимуть усі складові ринкові системи: повноцінного власника-інвестора, нові технології, техніку, інновації, ринки для постачання сировини та збуту продукції, пропозиції додаткових робочих місць. Це забезпечить оновлення матеріально-технічної бази, підвищення експортного потенціалу всіх галузей економіки, покращення якості продукції, розвиток імпортозамінних виробництв, підвищення кваліфікації кадрів та зростання заробітної плати.

**Ступінь дослідження проблеми.** Проблеми оцінки ефективності інвестиційного клімату України розглядали відомі вчені. Серед них – наукові праці І. Л. Сазонця, А. А. Пересади, Ю. В. Полякової, М. І. Кісіля, О. І. Амоші, М. П. Денисенка, А. І. Сухорукова та ін.

**Мета та завдання дослідження.** Метою кваліфікаційної роботи є розробка шляхів управління інвестиційними портфелями підприємств. Для досягнення поставленої мети були сформульовані та вирішені такі завдання:

- визначити поняття інвестиційного портфелю та його формування;
- проаналізувати етапи формування інвестиційного портфеля;
- дослідити підходи щодо формування портфеля фінансових інвестицій;
- провести моніторинг внутрішнього і зовнішнього середовища борошномельного підприємства.
- надати пропозиції щодо управління інвестиційними портфелями Одеського комбінату хлібопродуктів. 3.1.

**Об'єктом дослідження** є процес управління інвестиційними портфелями підприємств.

**Предметом дослідження** є теоретичні та методичні засади управління інвестиційними портфелями підприємств.

**Методи дослідження** Теоретичною та методичною основою дослідження стали фундаментальні положення стратегічного управління, монографії, наукові статті вітчизняних і зарубіжних вчених. В роботі використано як загальнонаукові, так і спеціальні методи досліджень: аналізу, синтезу і формалізації, метод прогнозування (для виявлення тенденцій розвитку ринку борошна), використано системний підхід (для дослідження зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства та оцінки його конкурентних переваг), статистичний метод (використовувався у процесі обробки та систематизації статистичних даних), табличний метод (для графічного відображення результатів досліджень), SWOT-аналіз, тощо.

**Інформаційно-нормативною базою** є матеріали Державної служби статистики України, наукові праці вітчизняних і зарубіжних вчених з тематики досліджень, звітність Одеського комбінату хлібопродуктів, мережа Internet.

**Практичне значення одержаних результатів.** Практичне значення одержаних результатів визначається у запропонованих рекомендаціях для удосконалення управління інвестиційними портфелем борошномельного підприємства. Результати проведеного дослідження дадуть змогу борошномельним підприємствам використати на практиці управлінські інструменти для управління інвестиційними портфелями.

# РОЗДІЛ 1

## ПОНЯТТЯ ТА ПРИНЦИПИ ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПОРТФЕЛЮ

### 1.1. Поняття інвестиційного портфелю та його формування

Інвестиційний портфель – цілеспрямовано підібрана група об'єктів реального і фінансового інвестування, призначених для здійснення інвестиційної діяльності згідно з розробленою інвестиційною стратегією. Як правило, інвестори мають справу не з одиничними незалежними інвестиціями, а з комплексом різних інвестиційних проектів, що пов'язано з бажанням вкладника уникнути можливих збитків через локальні несприятливі економічні умови у тій сфері, яка була обрана об'єктом інвестиційного процесу. Отже, інвестор вважає за краще розсіяти ризик шляхом створення інвестиційного портфелю. ФП можуть працювати як з розгорнутим інвестиційним портфелем, що охоплює всі види інвестицій (змішаний портфель), так і з окремими інвестиційними проектами, які формують специфічні інвестиційні портфелі (реальних та фінансових інвестицій). Кожний з портфелів коригується з часом і зміною економічних умов. Формування окремих портфелів та інвестиційних портфелів кожного ФП повинно здійснюватися згідно зі стратегією, метою і принципами його функціонування.

Головною метою розробки інвестиційного портфелю є робота з найбезпечнішими і найефективнішими проектами. Завдання формування ефективного інвестиційного портфелю. ФП може вирішуватися багатьма методами, серед яких – методи математичного програмування. Базовий принцип такого формування портфеля – максимізація цільової функції, яка являє собою суму поточних грошових надходжень.

Іншим підходом до розробки інвестиційної стратегії ФП є модель

переважного стану, яка розглядається як узагальнення методу поточної вартості в умовах невизначеності, що передбачає існування кількох варіантів можливих грошових потоків на майбутні періоди. Складність визначення єдиного варіанта сценарію наступних грошових потоків полягає у тому, що завжди існує кілька імовірних майбутніх варіантів зміни ринку. Для вирішення цієї проблеми будується дерево грошових потоків за кожним з можливих сценаріїв розвитку подій. Ці потоки коригуються з урахуванням факторів часу та ризику. Основною складністю методу є отримання коефіцієнтів поточної вартості з поправкою на ризик за умов відсутності досконалих ринків і оцінки грошових потоків для кожного стану.

Отже, моделлю переважного стану передбачено, що інвестор визначив для себе можливість настання певних подій, поточну вартість грошей, які будуть отримані в кожній з подій, майбутні грошові потоки за кожним з варіантів. Більш практичною є теорія ціни акцій, яка має назву «модель оцінки капітальних активів» (GAPM) і може розглядатися як окремий випадок моделі переважного стану. У моделі GAPM для визначення вартості активів необхідно визначити очікуваний дохід і коефіцієнт «бета», який характеризує ступінь систематичного ризику. Модель розрахована на один період, оскільки не розглядає зміну ризику і дохід з плином часу і передбачає, що інвестора цікавить тільки майбутній дохід і середньоквадратичне відхилення (дисперсія) результатів – доходів від портфеля.

У цьому й полягає недолік теорії, бо вона ігнорує інші характеристики майбутніх доходів, пов'язані з імовірністю подій. Принципи моделі GAPM базуються на розробленій Г. Марковіцем теорії портфеля, в основу якої покладено припущення, що більшість інвесторів прагне досягти найбільших доходів, але не може собі дозволити високий ризик, тому балансує між дохідністю і ризикованістю, намагаючись мінімізувати ризик шляхом диверсифікації інвестиційного портфелю. У моделі оцінки капітальних активів мається на увазі, що інвестори приймають рішення, що стосуються портфелів цінних паперів у цілому, а параметри окремого цінного паперу

розглядаються лише з точки зору їх впливу на весь інвестиційний портфель. З метою виявлення наслідків включення цінного паперу в портфель необхідно визначити доходність паперу, дисперсію доходності та її коваріацію з доходністю інших цінних паперів. Процес управління інвестиціями потребує виважених дій інвестиційного менеджера або інвестора, який за допомогою розроблених світовою економічною теорією і практикою положень, моделей та методів аналізує інвестиційні проекти і формує інвестиційну політику свого підприємства, приймаючи найефективніші з них.

Сьогодні вітчизняні ФП через недосконалість податкового законодавства, жорсткі обмеження рівня цін на ЛП, незначні обсяги власних інвестиційних ресурсів не використовують таке джерело фінансування, як придбання коротко- та довгострокових фінансових інструментів. Інвестиційний портфель ФП в основному складається з реальних інвестиційних проектів з розробки та упровадження генеричних препаратів і технічного переозброєння об'єктів відповідно до вимог GMP. У зв'язку з важливістю проблем фінансування галузі, необхідністю зміцнення конкурентних позицій для збереження внутрішнього фармацевтичного ринку тощо актуальність питань оптимізації і розширення інвестиційного портфелю ФП постійно підвищується [8].

У процесі інвестиційної діяльності інвестор стикається з ситуацією вибору об'єктів інвестування з різними інвестиційними характеристиками для найбільш повного досягнення поставлених цілей. Сучасна інвестиційна діяльність безпосередньо пов'язана з так званою портфельною теорією. Вона ґрунтується на тому, що більшість інвесторів обирають для своєї інвестиційної діяльності кілька об'єктів реального чи фінансового інвестування, тобто формують певну їх сукупність (інвестиційний портфель).

Інвестиційний портфель – це цілеспрямовано сформована сукупність об'єктів реального і фінансового інвестування, призначених для здійснення інвестиційної діяльності у відповідності з розробленою інвестиційною стратегією підприємства. Основна мета формування такого портфелю –

забезпечення реалізації розробленої інвестиційної політики шляхом підбору найбільш ефективних і надійних інвестиційних вкладень. У процесі формування портфеля шляхом комбінування інвестиційних активів досягається нова інвестиційна якість: забезпечується необхідний рівень доходу при заданому рівні ризику. Залежно від спрямованості обраної інвестиційної політики та особливостей здійснення інвестиційної діяльності визначається система специфічних цілей. При формуванні будь-якого інвестиційного портфеля інвестор ставить певні цілі: досягнення необхідного рівня прибутковості; приріст капіталу; мінімізація інвестиційних ризиків; підтримання ліквідності інвестиційних коштів на прийнятному для інвестора рівні [11].

Облік пріоритетних цілей при формуванні інвестиційного портфеля лежить в основі визначення відповідних нормативних показників, службовців критерієм при відборі вкладень для інвестиційного портфеля і при його оцінці. В залежності від прийнятих пріоритетів інвестор може встановити в якості такого критерію граничні значення приросту капітальної вартості, доходу, рівня допустимих інвестиційних ризиків, ліквідності. У складі інвестиційного портфеля можуть поєднуватися об'єкти з різними інвестиційними якостями, що дозволяє отримати достатній сукупний дохід при збереженні ризику за окремими об'єктами вкладень.

Основною метою інвестиційної діяльності на підприємстві, так само як і формування інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації інвестиційної стратегії. Якщо інвестиційна стратегія підприємства спрямована на збільшення обсягів виробництва та реалізації продукції, тобто на розширення діяльності, то основні інвестиції будуть вкладені в інвестиційні проекти або в активи, пов'язані з виробництвом, а решта - в інші об'єкти (в цінні папери або банківські вклади) і будуть носити по відношенню до перших підлеглий характер, що позначиться на термінах і обсягах розміщення.

При сформуванні інвестиційного портфеля, також як і при здійсненні інвестиційної діяльності, інвестор очікує прибуток, діючи в рамках відповідну

для нею ризику. Його дохід може мати не тільки форму поточних виплат або прибутку від реалізації інвестиційних проектів, одержуваних з відомим ступенем регулярності і визначеності у встановлені проміжки часу, але і у вигляді приросту вартості придбаних активів [9].

Досягнення конкретного рівня прибутковості передбачає отримання регулярного доходу в поточному періоді, як правило, із заздалегідь установленою періодичністю. Це можуть бути виплати відсотків по банківським депозитним вкладом, плановані доходи від експлуатації об'єктів реального інвестування, дивіденди і відсотки, отримані по акціях і облігаціях. Отримання поточного доходу впливає на платоспроможність компанії та приймається в розрахунок при плануванні грошових потоків. Дана мета є основною при формуванні портфеля, особливо в ситуації короткострокового розміщення коштів.

Приріст капіталу забезпечується при інвестуванні коштів в об'єкти, які характеризуються збільшенням їх вартості у часі. Це справедливо для акцій молодих компаній-емітентів, особливо інноваційної спрямованості, по мірі розширення діяльності яких очікується значне зростання цін на їх акції, а також для об'єктів нерухомості. Саме приріст вартості і забезпечує інвестору отримання доходу. Такого роду інвестиції припускають більш тривалий період розміщення коштів і, як правило, відносяться до довгострокових

Мінімізація інвестиційних ризиків, або безпеку інвестицій, означає невразливість інвестицій від потрясінь на ринку інвестиційного капіталу і стабільність одержання доходу. Підбір об'єктів, по яких найбільш вірогідні повернення капіталу і отримання планованого доходу, дозволяє досягти бажаної мети. Однак мінімізація ризиків не означає повного усунення ймовірності негативних наслідків, вона лише сприяє досягненню їх допустимого рівня при забезпеченні прибутковості, необхідної інвестору. Вона багато в чому залежить від ставлення інвестора до ризику.

Забезпечення достатньої ліквідності інвестованих коштів припускає можливість швидкого і беззбиткового звернення інвестицій в готівкові гроші

або можливість їх швидкої реалізації. Ця мета не обов'язково пов'язана з попередніми, вона найбільш досяжна при розміщенні коштів у фінансові активи, що користуються стійким попитом на фондовому ринку. Як правило, це акції й облигації відомих компаній а також державні цінні папери.

Разом з тим жодна з інвестиційних цінностей не володіє всіма перерахованими властивостями в сукупності, що обумовлює альтернативність цілей формування інвестиційної) портфеля. Так, безпека звичайно досягається на шкоду високої прибутковості та зростання вкладень. У світовій практиці безпечними (низькоризиковими) вважаються боргові зобов'язання уряду, проте дохід по них рідко перевищує середньоринковий рівень і, як правило, істотного приросту вкладень не відбувається. Цінні папери інших емітентів, реальні інвестиційні проекти, здатні принести інвестору більший дохід, але існує підвищений ризик з точки зору повернення коштів і отримання доходу. Інвестиційні об'єкти, які передбачають приріст вкладень, як правило, є найменш ліквідними - мінімальної ліквідністю володіє нерухомість [10].

Враховуючи альтернативність інвестиційних цілей, що неможливо досягти їх одночасного досягнення. Тому інвестор повинен встановити пріоритет певної мети по відношенню до іншої при формуванні свого портфеля. Розходження цілей формування інвестиційних портфелів, видів включаються в них об'єктів інвестування та інших умов визначає різноманіття варіантів спрямованості і складу портфелів в різних компаніях. Їх можна класифікувати за різними критеріями.

Класифікація інвестиційних портфелів за видами включаються в них об'єктів інвестування пов'язана насамперед зі спрямованістю і обсягом інвестиційної діяльності компанії. Портфель реальних інвестиційних проектів формується інвесторами, що здійснюють виробничу діяльність, і включає об'єкти реального інвестування всіх видів. Формування і реалізація портфеля цих проектів забезпечують високі темпи розвитку цих підприємств, створення додаткових робочих місць, формування високого іміджу і певну державну

підтримку інвестиційної діяльності. У той же час порівняно з іншими видами інвестиційних портфель портфель реальних інвестиційних проектів зазвичай найбільш капіталомісткий, більш ризиковий з-за тривалості реалізації, а також найбільш складний і трудомісткий у виконанні. Це обумовлює високий рівень вимог до його формування, ретельність відбору кожного включається в нього інвестиційного проекту. Портфель цінних паперів містить певну сукупність цінних паперів. Порівняно з портфелем реальних інвестицій він володіє більш високою ліквідністю, легко керований. Разом з тим цей портфель відрізняють:

- високий рівень ризику, який поширюється не тільки на доход, але і на весь інвестований капітал;
- більш низький рівень прибутковості;
- відсутність можливостей реального впливу на прибутковість, крім можливості реінвестування в інші інструменти фондового ринку;
- низька інфляційна захищеність;
- обмеженість варіантів наборів фінансових інструментів.

Портфель інших об'єктів інвестування доповнює, як правило, інвестиційний портфель окремих компаній. Це може бути валютний портфель, депозитний портфель. Змішаний інвестиційний портфель одночасно включає різноманітні об'єкти інвестування, перераховані вище.

Класифікація інвестиційних портфель по пріоритетним цілям інвестування пов'язана насамперед з реалізацією інвестиційної стратегії підприємства і певною мірою з позицією її керівництва в управлінні інвестиціями. Портфель зростання формується з метою приросту капітальної вартості портфеля разом з отриманням дивідендів і складається переважно з об'єктів інвестування, котрі забезпечують досягнення високих темпів зростання капіталу, але в цьому випадку високий рівень ризику. Пов'язано це з тим, що купуються високоприбуткові цінні папери нових прогресивних підприємств.

Портфель доходу орієнтований на отримання поточного доходу - відсоткових і дивідендних виплат. Він складається в основному з об'єктів

інвестування, які забезпечують отримання доходів у поточному періоді. Як правило, це акції, які характеризуються великими дивідендами і помірним зростанням курсової вартості і облігації. Цей портфель зазвичай формується за рахунок об'єктів інвестування, що сприяють отриманню високих темпів зростання доходу на вкладений капітал.

Консервативний портфель включає в основному об'єкти інвестування середніми значеннями рівнів ризику. Відповідно темпи зростання доходу і капіталу за такими вкладеннями значно нижче. Формується цей портфель за рахунок мало ризикових інвестицій, що забезпечують відповідно більш низькі темпи зростання доходу і капіталу, ніж портфель зростання і доходу. Перераховані типи портфелів мають ряд проміжних різновидів. Портфелі зростання і доходу при максимальних значеннях своїх цільових показників називаються агресивними портфелями.

Класифікація інвестиційних портфелів за досягнутою відповідністю цілям інвестування пов'язана насамперед з процесом реалізації цілей їх формування. Збалансований портфель характеризується повною реалізацією цілей інвестора шляхом відбору інвестиційних проектів або фінансових інструментів, які найбільш повно відповідають цим цілям.

Незбалансований портфель виділяється з числа інших інвестиційних портфелів невідповідністю його складу поставленим цілям формування. Різновидом незбалансованого портфеля є розбалансований портфель, який представляє собою раніше збалансований портфель, вже не задовольняє інвестора у зв'язку з істотною зміною зовнішніх умов інвестиційної діяльності або внутрішніх факторів [10].

## **1.2. Етапи формування інвестиційного портфеля**

Формування портфеля цінних паперів включає визначення конкретних активів для вкладення коштів, а також пропорцій розподілу капіталу, що інвестується, між активами. При цьому інвестор зіштовхується із проблемами

селективності, вибору часу операцій і диверсифікованості. Селективність, яку називають також мікропрогнозуванням, ставиться до аналізу цінних паперів і пов'язана із прогнозуванням динаміки цін окремих видів паперів. Вибір часу операцій, або макропрогнозування, включає прогнозування зміни рівня цін на акції порівняно з цінами для фондових інструментів з фіксованим доходом, такими, як корпоративні облігації. Диверсифікованість укладається у формуванні інвестиційного портфеля таким чином, щоб при певних обмеженнях мінімізувати ризик [11].

При наявному великому арсеналі методів формування портфеля найбільшим авторитетом користується теорія інвестиційного портфеля Г. Марковіца і В. Шарпавпагре.

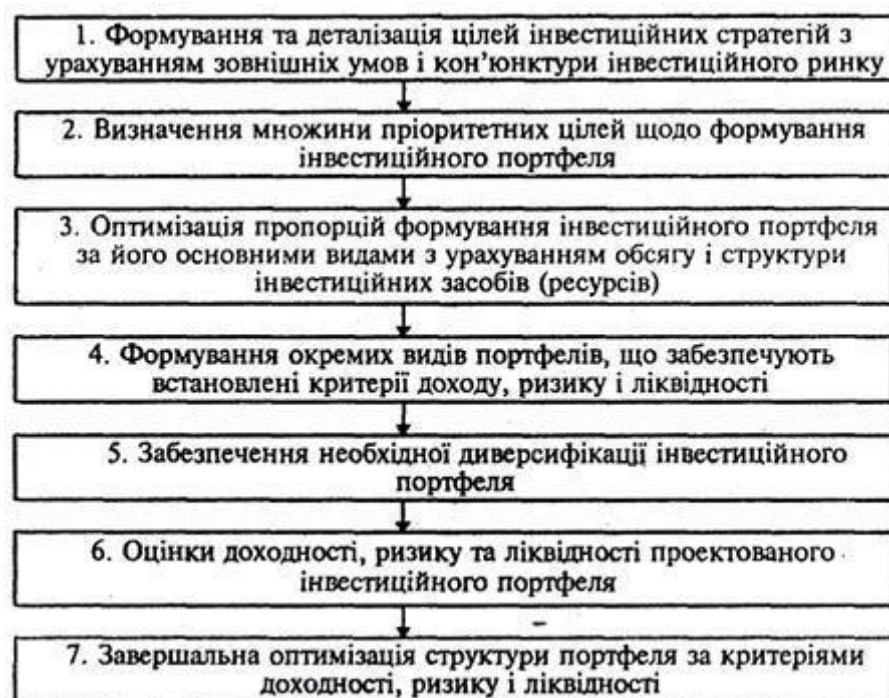


Рис.1.1. Етапи формування портфеля

Джерело: [12]

Для ефективного використання інвестиційного портфеля використовують основні принципи, які широко застосовуються у світовій практиці:

По-перше, успіх інвестицій, в основному, залежить від правильного

розподілу коштів за типами активів. Проведені експерименти показали, що прибуток визначається на: 94 % вибором типу використовуваних інвестиційних інструментів(акції великих компаній, довгострокові облигації тощо); 4 % вибором конкретних цінних паперів заданого типу; 2 % оцінкою моменту закупівлі цінних паперів. Цей феномен пояснюється тим, що папери одного типу сильно корелюють, тобто якщо якась галузь випробовує спад, то збиток інвестора не дуже залежить від того, переважають у його портфелі папери тієї чи іншої компанії.

По-друге, ризик інвестицій у певний тип цінних паперів визначається ймовірністю відхилення прибутку від очікуваного значення. Прогнозоване значення прибутку можна визначити на основі обробки статистичних даних про динаміку прибутку від інвестицій у ці папери в минулому, а ризик – як середньоквадратичне відхилення від очікуваного прибутку.

По-третє, загальна прибутковість і ризик інвестиційного портфеля можуть змінюватися шляхом варіювання його структури. Існують різні програми, що дозволяють конструювати бажану пропорцію активів різних типів, наприклад, можна мінімізувати ризик при заданому рівні очікуваного прибутку або максимізувати прибуток при заданому рівні ризику тощо.

По-четверте, всі оцінки, що використовуються при складанні інвестиційного портфеля, носять ймовірнісний характер. Конструювання портфеля відповідно до вимог класичної теорії можливо лише при наявності ряду факторів ринку, що сформувався, цінних паперів, певного періоду його функціонування, статистики ринку тощо [12].

Формування інвестиційного портфеля здійснюється у декілька етапів:

- формулювання цілей його створення й визначення їхньої пріоритетності (зокрема, що найважливіше – регулярне одержання дивідендів або ріст вартості активів), завдання рівнів ризику, мінімального прибутку, відхилення від очікуваного прибутку тощо;

- вибір фінансової компанії (це може бути вітчизняна або закордонна фірма; при ухваленні рішення можна використати ряд критеріїв: репутацію

фірми, її доступність, види пропонованих фірмою портфелів, їхню прибутковість, види інвестиційних інструментів, що використовуються тощо);

- вибір банку, що буде вести інвестиційний рахунок.

Основне питання при формуванні портфеля – як визначити пропорції між цінними паперами з різними властивостями. Так, основними принципами побудови класичного консервативного портфеля є: принцип консервативності, принцип диверсифікованості та принцип достатньої ліквідності.

Принцип консервативності. Співвідношення між високонадійними та ризикованими частками підтримується так, щоб можливі втрати від ризикованої частки з певною ймовірністю покривалися доходами від надійних активів. Інвестиційний ризик, таким чином, складається не у втраті частини основної суми, а тільки в одержанні недостатньо високого доходу [13]. Природно, не ризикуючи, не можна розраховувати й на певні надвисокі доходи. Однак практика показує, що переважна більшість клієнтів задоволена доходами, що коливаються в межах від однієї до двох депозитних ставок банків вищої категорії надійності, і не бажає збільшення доходів за рахунок більш високого ступеня ризику.

Принцип диверсифікованості, Диверсифікованість вкладень – основний принцип портфельного інвестування. Ідея цього принципу добре проявляється у стародавній англійській приказці: «do not put all eggs in one basket» – «не кладіть всі яйця в один кошик». Українською це означає: не вкладайте всі гроші в одні папери, якимби вигідним це вкладенням вам не здавалося. Тільки така стриманість дозволить уникнути катастрофічних збитків у випадку помилки. Диверсифікованість зменшує ризик за рахунок того, що можливі невисокі доходи з одних цінних паперів будуть компенсуватися високими доходами з інших паперів.

Мінімізація ризику досягається за рахунок включення в портфель цінних паперів широкого кола галузей, не пов'язаних між собою, щоб уникнути синхронності циклічних коливань їхньої ділової активності. Оптимальна

величина – від 8 до 20 різних видів цінних паперів. Розпилення вкладень відбувається як між тими активними сегментами, про які ми згадували, так і всередині них. Для державних короткострокових облігацій і казначейських зобов'язань мова йде про диверсифікованості між цінними паперами різних серій, для корпоративних цінних паперів – між акціями різних емітентів. Спрощена диверсифікованість складається безпосередньо у розподілі коштів між декількома цінними паперами без серйозного аналізу. Достатній обсяг коштів у портфелі дозволяє зробити наступний крок – проводити так звані галузеву й регіональну диверсифікованості.

Принцип галузевої диверсифікованості полягає в тому, щоб не допускати перекосів портфеля в бік паперів підприємств однієї галузі. Річ у тому, що катаклізм може досягнути галузь у цілому. Наприклад, падіння цін на нафту на світовому ринку може привести до одночасного падіння цін акцій усіх нафтопереробних підприємств, те, що ваші вкладення будуть розподілені між різними підприємствами цієї галузі, вам не допоможе. Так само слід ставитися до підприємств одного регіону. Одночасне зниження цін акцій може відбутися внаслідок політичної нестабільності, страйків, стихійних лих, введення в лад нових транспортних магістралей тощо [14]. Ще глибший аналіз можливий із застосуванням серйозного математичного апарату. Статистичні дослідження показують, що багато акцій ростуть або падають у ціні, як правило, водночас, хоча таких видимих зв'язків між ними, як приналежність до однієї галузі або регіону, немає. Зміни цін інших цінних паперів, навпаки, йдуть у протифазі. Природно, диверсифікованість між другою парою паперів краща. Методи кореляційного аналізу дозволяють, експлуатуючи цю ідею, знайти оптимальний баланс між різними цінними паперами у портфелі.

Принцип достатньої ліквідності. Він полягає в тому, щоб підтримувати частку нашвидкуруч реалізованих активів у портфелі не нижче рівня, достатнього для проведення високоприбуткових угод, що зненацька виникають, і задоволення потреб клієнтів у коштах. Практика показує, що вигідніше тримати певну частину коштів у більш ліквідних (нехай навіть менш

дохідних) цінних паперах, мати можливість швидко реагувати на зміни кон'юнктури ринку й окремі вигідні пропозиції. Крім того, домовленості з багатьма клієнтами просто зобов'язують тримати частину їхніх коштів у ліквідній формі.

Доходи з портфельних інвестицій являють собою валовий прибуток за всією сукупністю паперів, включених у той чи інший портфель з урахуванням ризику. Виникає проблема кількісної відповідності між прибутком і ризиком, що повинна вирішуватися оперативно з метою постійного вдосконалення структури вже сформованих портфелів і формування нових відповідно до побажань інвесторів. Треба сказати, що зазначена проблема відноситься до числа тих, для рішення яких досить швидко вдається знайти загальну схему рішення, але які практично не вирішуються до кінця.

Формування портфеля здійснюється за принципами: необхідно вибрати оптимальний тип портфеля; оцінити прийнятне для себе сполучення ризику й доходу портфеля та, відповідно, визначити питому вагу портфеля цінних паперів з різними рівнями ризику й доходу; визначити первісний склад портфеля, вибрати схему подальшого керування портфелем [9].

### **1.3. Підходи до формування портфеля фінансових інвестицій**

В умовах динамічного розвитку фінансового ринку та економіки в цілому, підприємства націлені на залучення нових джерел фінансування та мінімізацію ризиків. Залучення фінансових ресурсів для зворотної сторони фінансових відносин є засобом вкладення інвестиційних коштів з метою їх примноження та хеджування ризиків. Застосування традиційних стратегій формування та управління фінансовим портфелем є далеко не новою практикою для України, втім, його роль дещо послаблюється з появою якісно нових поглядів на вибір інструментів до портфелю, їх комбінації та алгоритм управління ним відповідно до світового досвіду.

З проблемою формування портфеля фінансових інвестицій зустрічається

кожний інвестор. Теорія формування портфеля фінансових інвестицій дає змогу визначити, як інвесторам ефективно та з найменшим ризиком розпоряджатися своїми коштами, які співвідношення цінних паперів різних видів та емітентів їм доцільно включити у свій портфель.

З питань формування та управління портфелем фінансових інвестицій опубліковано безліч наукових праць закордонних науковців, зокрема Г. Марковіца, Дж. Бейли, Е. Елтона, М. Грубера, С. Росса, У. Шарпа, Ф. Блека та ін. В Україні вагомий внесок у розвиток теоретичних та практичних засад щодо формування та управління портфелем фінансових інвестицій внесли В.Д. Базилевич, І.А. Бланк, О.Д. Данілов, А.П. Дука, Т.В. Майорова, І.П. Мойсеєнко, А.А. Пересада, Д.М. Черваньов, О.Г. Шевченко та інші.

В умовах розвитку фінансового ринку України, розвитку ринкових відносин в усіх сферах життя принципи формування напрямів інвестування для учасників цих процесів набувають особливої актуальності. Одним з напрямів підвищення ефективності розвитку підприємницького сектору та його економічного потенціалу, досягнення високого конкурентного рівня є формування дієвих програм, що реалізовували б стратегічні цілі та завдання, забезпечували найбільший результат від інвестицій [6, с. 137]. Кожен суб'єкт господарювання формує свій портфель вкладень – інвестиційний [7, с. 363].

Ефективність інвестиційної діяльності суб'єкта господарювання значною мірою залежить від формування та подальшого управління інвестиційним портфелем. Інвестиції – всі види майнових і інтелектуальних цінностей, вкладених в об'єкти підприємницького й інших видів діяльності, у результаті якої створюється прибуток або досягається соціальний ефект [4].

Фінансові інвестиції – господарські операції вкладення коштів, що передбачають придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та/або інших фінансових інструментів (п.п. 14.1.81 ст. 14 ПКУ).

Управління фінансовими інвестиціями є системою принципів і методів забезпечення вибору найбільш ефективних фінансових інструментів вкладення капіталу і своєчасного його реінвестування, підпорядковане

загальній інвестиційній політиці і спрямоване на досягнення стратегічних цілей [8, с. 161].

На сьогодні багато авторів надають власні визначення портфеля фінансових інвестицій. Так, на думку Мойсеєнко І.П., фінансовий портфель – це вибір різного виду та розміру інвестицій, що перебувають у розпорядженні (володінні) інвестора [7, с. 34]. Згідно з визначенням Дуки А.П., фінансовий портфель – це конкретна структура обраної інвестиційної діяльності, з приводу спеціально підбраного набору конкретних інвестиційних інструментів (активів), прийнятих до реалізації в межах окресленої стратегії розвитку підприємства та дотримання пропорцій розподілу інвестованого капіталу між ними. У спрощеному розумінні інвестиційний портфель становить визначену сукупність об'єктів фінансового та реального інвестування, що формується відповідно до попередньо розробленої інвестиційної стратегії, залежно від інвестиційних цілей розвитку фірми [2, с. 48].

Авторський підхід полягає у визначенні фінансового портфеля як сукупності фінансових інструментів інвестування, з метою забезпечення додаткового доходу та захисту від інфляції. Сучасна портфельна теорія складається з таких розділів:

1. Оцінка інвестиційних якостей окремих видів фінансових інструментів інвестування.
2. Формування інвестиційних рішень стосовно включення в портфель індивідуальних фінансових інструментів інвестування.
3. Оптимізація параметрів портфеля, спрямована на зниження рівня його ризику при заданому рівні прибутковості.
4. Сукупна оцінка сформованого інвестиційного портфеля по співвідношенню рівня прибутковості та ризику. Процес управління фінансовими інвестиціями суб'єктів господарювання, з авторської точки зору, доцільно здійснювати за такими основними етапами:

– попередній аналіз;

- короткострокове та довгострокове планування формування портфелю фінансових інвестицій;
- вибір форм фінансового інвестування;
- побудова системи обмежень і критеріїв відбору портфелів(претендентів в портфель фінансових інвестицій);
- забезпечення відповідності цілей формування фінансового портфелю стратегічним цілям інвестиційної діяльності підприємства;
- розрахунок ризику портфелю фінансових інвестицій;
- забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інвестицій;
- прогнозування впливу портфелю фінансових інвестицій на результати діяльності підприємств та показники фінансової діяльності.

Попередній аналіз включає:

1. Аналіз стану фінансового інвестування у поперед( ньому періоді. На цьому етапі аналізу, по(перше, проводиться оцінка інвестованого капіталу у фінансові активи, а саме: вивчається загальний обсяг інвестування капіталу у фінансові активи; визначаються темпи зміни цього обсягу; визначається питома вага фінансового інвестування в загальному обсязі інвестицій підприємства в передплановому періоді.
2. Аналіз основних форм фінансового інвестування. Наведений етап аналізу передбачає дослідження основних форм фінансового інвестування, їх співвідношення, спрямованість на вирішення стратегічних завдань роз( витку підприємств.
3. Дослідження фінансових інструментів інвестування. На наведеній стадії аналізу вивчається склад конкретних фінансових інструментів інвестування, їх динаміка і питома вага в загальному обсязі фінансового інвестування.
4. Оцінка рівня прибутковості фінансових інструментів. На цій стадії аналізу оцінюється рівень прибутковості окремих фінансових інструментів і фінансових інвестицій в цілому, визначається сумою фінансових інструментів (з коригуванням на індекс інфляції), до суми

інвестованих у них коштів. Проведений аналіз дозволяє оцінити обсяг й ефективність портфеля фінансових інвестицій підприємства у попередньому періоді.

Етап короткострокового та довгострокового планування формування портфеля фінансових інвестицій передбачає, що обсяг довгострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання інвестиційних ресурсів для реалізації фінансових інвестиційних проектів, страхових та інших цільових фондів підприємства, що формуються на довгостроковій основі; обсяг короткострокового фінансового інвестування визначається в процесі розв'язання задач ефективного використання тимчасово вільного залишку грошових активів (у складі оборотного капіталу підприємства), утвореного у зв'язку з нерівномірністю формування позитив(ного і від'ємного грошових потоків. Вибір форм фінансового інвестування пов'язаний з вибором таких форм, як вкладення капіталу в статутні фонди спільних підприємств, придбання цінних паперів (контрольного пакету акцій) окремих компаній, що представляють стратегічний інтерес для цілей диверсифікації цієї діяльності, розміщення депозитів в банках. Саме на цьому етапі з'являється множина портфельів(претендентів, які конкурують між собою, без врахування фінансових або інвестиційних обмежень.

Побудова системи обмежень і критерії відбору портфельів претендентів у портфель фінансових інвестицій включають у себе оцінку інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів. У процесі оцінки докладно досліджуються фактори, що визначають інвестиційні можливості різних видів фінансових інструментів інвестування – акцій, облігацій, депозитних вкладів у комерційних банках тощо.

У системі такого аналізу отримують відображення оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки та регіонів країни, в якій здійснює свою господарську діяльність той чи інший емітент цінних паперів. За необхідності підвищення цілеспрямованості портфеля в нього вносяться необхідні

корективи. Формування портфеля фінансових інвестицій здійснюється з урахуванням оцінки інвестиційних якостей окремих фінансових інструментів. У процесі їх відбору у формований портфель враховуються такі основні фактори: тип портфеля фінансових інвестицій, що формується відповідно до його пріоритетної мети; необхідність диверсифікації фінансових інструментів портфеля; необхідність забезпечення високої ліквідності портфеля та інші.

Наступною важливою стадією формування портфеля фінансових інвестицій є забезпечення відповідності цілей його формування стратегічним цілям інвестиційної діяльності в цілому. На цьому етапі доцільно оцінювати портфель по рівню доходності для того, щоб впевнитися в тому, що за своїми параметрами він відповідає тому портфелю який визначений цілями його формування [9, с. 23].

Розрахунок доходності портфеля пропонується проводити за такою формулою:

$$D_n = \sum_{i=1}^n D_i * \gamma_i$$

де

$D_i$  – доходність окремих фінансових інструментів портфеля;

$\gamma_i$  – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю.

На наступній стадії слід розрахувати можливий ризик портфеля фінансових інвестицій.

Пропонується використовувати таку формулу:

$$P_n = \sum_{i=1}^n CP_i * \gamma_i + NP_i$$

де

$CP_i$  – систематичний ризик окремих фінансових інструментів визначається за допомогою  $\beta$  (коефіцієнтів);

$\gamma_i$  – питома вага окремих фінансових інструментів в загальній вартості портфелю;

$NP_i$  – несистематичний ризик портфеля, досягнути в процесі його

диверсифікації. В умовах недостатньої розвиненості вітчизняного фондового ринку, оцінка рівня ризику повинна бути доповнена показником рівня ліквідності сформованого портфелю.

Забезпечення ефективного оперативного управління портфелем фінансових інвестицій. При істотній зміні кон'юнктури фінансового ринку інвестиційні якості окремих фінансових інструментів знижуються. У процесі оперативного управління портфелем фінансових інвестицій забезпечується своєчасна його реструктуризація з метою підтримки цільових параметрів його початкового формування.

Прогнозування впливу портфеля фінансових інвестицій на результати діяльності підприємств та показники фінансової діяльності пропонується поводити розрахунком абсолютного та відносного збільшення показників прибутковості (прибутку на власний капітал та рентабельності власного капіталу). Ґрунтуючись на знаннях Г. Марковіца та У. Шарпа, Елтон і Грубер, пропонується використовувати техніку для диверсифікації і оптимізації портфеля, що також допоможе вибору цінних паперів, які слід включати в загальний портфель. Згідно з їхнім підходом єдиною причиною, чому дохідності цінних паперів є корельованими, це однакова реакція на ринкові зміни. Тому вимір такої кореляції може бути здійснений при порівнянні дохідності конкретного цінного папера із дохідністю ринкового індексу [10].

Таким чином, у процесі здійснення управління фінансовими інвестиціями визначаються основні параметри інвестиційної діяльності підприємства в цій сфері та її найважливіші критерії. Загалом підходи до формування ефективного портфеля фінансових інвестицій у ході історичного розвитку фондового ринку змінювались у відповідності до ринкового механізму встановлення вартості на активи. Сучасні концепції формування та управління портфелем, що розвиваються у зарубіжній практиці інвестування, не відкидають ідей Г. Марковіца та У. Шарпа, втім, дещо модернізують уявлення про ризик та доходність включаючи у моделі все більшу кількість факторів та розробляю( чи нові методи оцінки активів.

## Висновки до розділу 1

Управляти інвестиційним портфелем і просто, і нелегко. Просто, тому що принципів успішного інвестування не так багато і вони достатньо зрозумілі. Часто інвестори намагаються спрогнозувати найкращий час для операцій на ринку, що рідко закінчується найкращим чином. Для вибору часу необхідно зуміти зробити два точних прогнози: правильний час для придбання та продажу. Якщо інвестор упустить хоча б один із них, то існує ризик втрати контролю.

Управління інвестиційним портфелем завжди супроводжується невизначеністю, якої, на жаль, неможливо повністю позбутися. Для будь-якого заданого набору інвестиційних інструментів існує унікальний ефективний портфель, що відповідає заданому рівню волатильності. За допомогою комп'ютерних програм на основі складних методів нелінійного програмування можна математично розрахувати розподіл активів, що відповідають кожному портфелю з граничною ефективністю. Комп'ютерні програми оптимізації – досить серйозний інструмент, який може боляче вдарити по рукам невмілого користувача.

Для обґрунтування рішення щодо вибору пріоритет(них об'єктів фінансових інвестицій запропоновано підхід до формування портфеля фінансових інвестицій, що складається з послідовних етапів та, за незмінної кон'юнктури ринку, такий портфель передбачає врахування доходності фінансових інструментів, враховує ризики та інфляцію. Розробка практичних механізмів зниження ризиків інвестицій підприємства, оцінка конкретного внеску таких заходів у створення вартості компанії, рекомендації по інтеграції цих процесів у загальну стратегію є необхідними та своєчасними і зможуть принести підприємствам реальну і зрозумілу користь, відображену в конкретних показниках збільшення вартості бізнесу.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ І ОЦІНКА КОНКУРЕНТНИХ ПЕРЕВАГ БОРОШНОМЕЛЬНОГО ПІДПРИЄМСТВА

#### 2.1. Характеристика ринку борошна

Зернове господарство є особливою галуззю агропромислового комплексу, що визначає в сучасних умовах рівень розвитку всього аграрного сектора економіки України. Від рівня ефективності його розвитку залежить добробут населення, гарантування національної продовольчої безпеки, експортні можливості країни. У світовому землеробстві зернові культури постійно домінували, а зерно й нині залишається найважливішим і стратегічним продуктом сільського господарства. Розширення виробництва зерна зумовлюється підвищенням попиту на продукти харчування, збільшені потреби у фуражі для худоби, а також необхідністю поповнення державних страхових запасів і розширення фондів для зовнішньої торгівлі [13] (рис. 2.1).

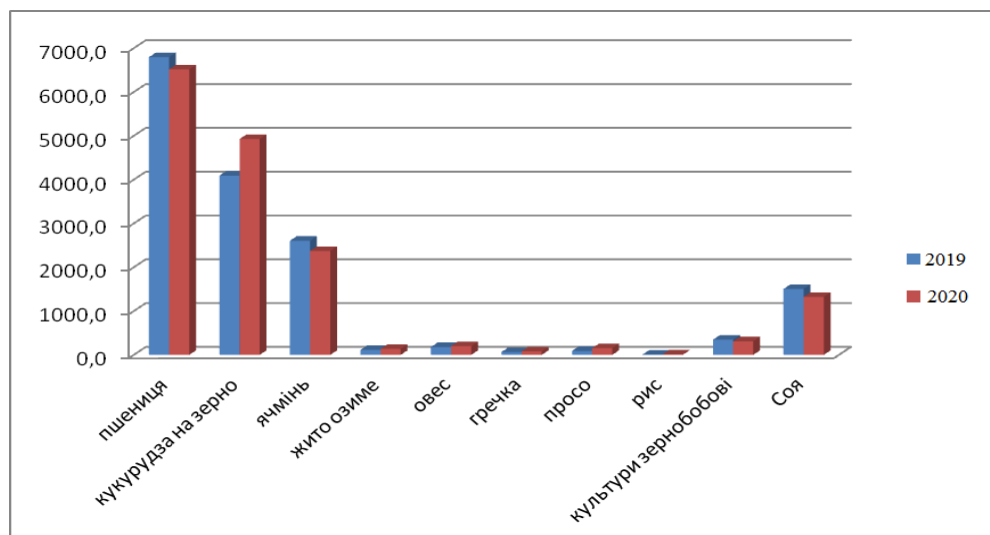


Рис.2.1. Аналіз динаміки валових зборів зернових культур 2019-2020 р.

Джерело: складено автором на основі даних Держстату України

Валовий збір залежить від двох факторів першого порядку: посівної

площі і урожайності. В табл. 2.1 наведемо аналіз показників за 2019-2020 рр.

Таблиця 2.1

Аналіз посівних площ та урожайності зернових культур, 2019-2020 рр.

Культури	Роки		2020 р. +/- до 2019
	2019	2020	
Площа посіву, га			
Пшениця	6809,0	6571,3	- 2377,0
Кукурудза на зерно	4973,9	5451,3	477,4
Ячмінь	2615,9	2384,9	- 231
Жито озиме	117,2	137,8	20,6
Овес	182,5	199,9	17,4
Гречка	67,5	78,9	11,4
Просо	89,9	150,5	60,6
Рис	10,9	11,4	0,5
Культури зернобобові	350,0	315,0	- 35
Соя	42,0	48,3	6,3
Урожайність, ц/га			
Пшениця	42,5	91,2	48,7
Кукурудза на зерно	71,2	77,4	6,2
Ячмінь	35,1	94,2	59,1
Жито озиме	30,2	115,1	84,9
Овес	24,3	110,7	86,4
Гречка	13,5	95,4	81,9
Просо	19,1	87,4	68,3
Рис	59,5	96,6	37,1
Культури зерно бобові	21,2	94,0	72,8
Соя	23,2	91,2	68

Джерело: складено автором за даними Держстату

Аналізуючи табл. 2.1, можна стверджувати про зменшення посівних площ, що були виділені під посів зернових культур, а саме на пшеницю (зернові площі зменшилися на 2377 тис. га), ячмінь (231 тис. га), культури зернобобові (35 тис. га). Показники урожайності зернових культур є доволі високими, що свідчить про високий рівень технологічної ефективності вирощування зернових культур. Серед базової сільськогосподарської продукції, яка гарантує продовольчу безпеку країни, зерно займає особливе місце. Це зумовлено винятково важливим його значенням безпосередньо для виготовлення висококалорійних продуктів харчування і насамперед хліба. У більшості країн світу хлібові, як основному продукту харчування населення, немає альтернативи [14, с. 108] (рис.2.2).

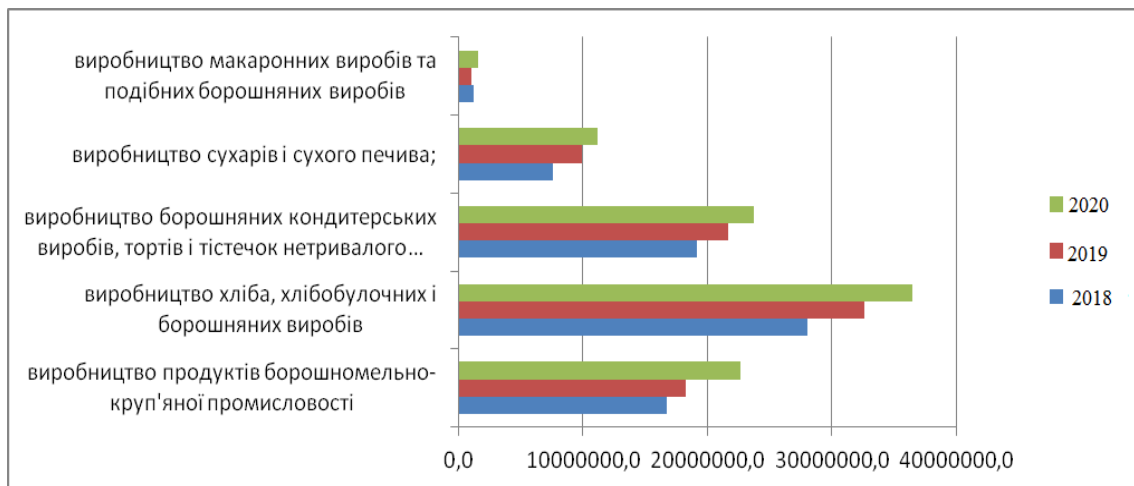


Рис. 2.2. Обсяги виробництва борошновмісних продуктів, 2018-2020 рр.

Джерело: складено автором на основі даних Держстату України

Зерно використовується у вигляді хліба, круп, макаронів, кондитерських виробів. Виходячи з розробленої діаграми можна зробити висновок, що з року у рік обсяги виробництва ростуть, майже по усім категоріям, знизилось виробництво макаронних виробів у 2020 р. на 225707,8 тис. грн. Основною причиною зниження обсягів виробництва значне зменшення експортних поставок, що зумовлюється зниженням рівня споживання хліба. У 2020 р. відбулося зниження обсягів реалізації продуктів борошномельно-круп'яних продуктів і макаронних виробів та подібних борошняних виробів, пов'язане зі збільшенням частки імпортного товару на українських полицях. Вартість борошна залежить від цін на зерно, електроенергію та паливно-мастильні матеріали, які потрібні для виробництва (рис.2.3).

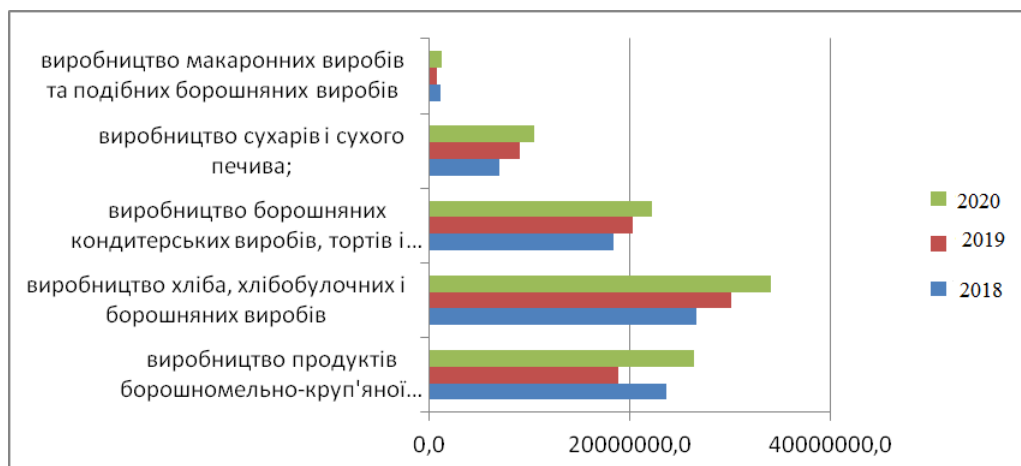


Рис. 2.3. Обсяги реалізації борошновмісних продуктів за 2018-2020 рр.

Джерело: складено автором на основі даних Держстату України

Загалом на зовнішніх ринках у січні-лютому 2020 року спостерігалось підвищення цін на дану продукцію, що зумовлено обмеженим обсягом якісної сировини. Тому, на вітчизняних ринках ситуація аналогічна і борошно проводжую дорожчати (рис.2.4).

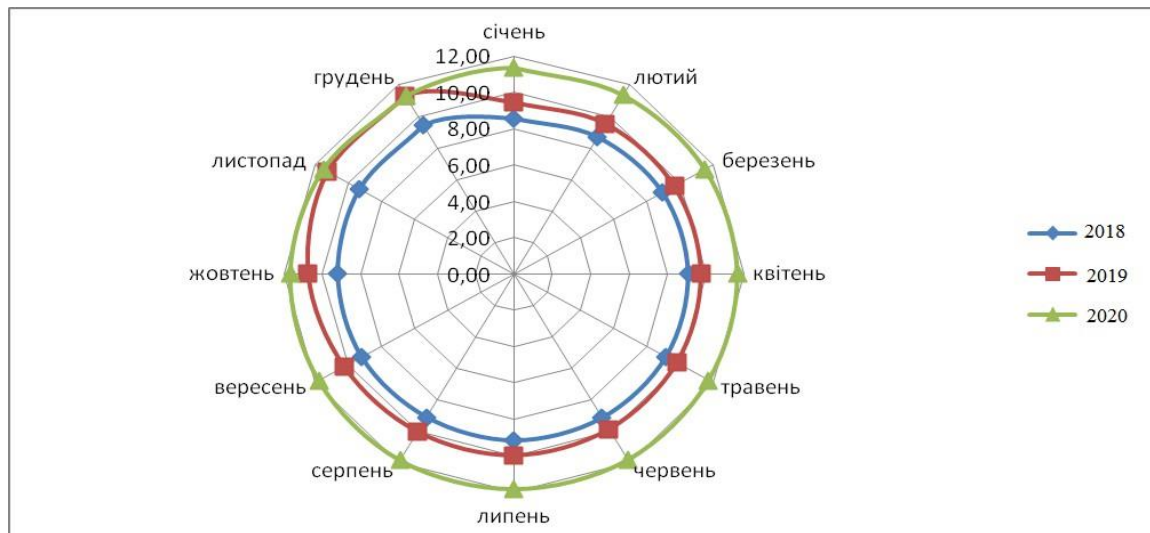


Рис. 2.4. Динаміка цін на борошно за 2018-2020 рр.

Джерело: складено автором на основі даних Держстату України

У 2020 р. вартість борошна становила 11,36 грн/кг, що на 1,81 грн/кг (18%) більше показника 2019 р. Основними причинами можуть бути підвищення цін на електроенергію та паливно-мастильні матеріали, а також підвищення цін на сировину. Український ринок дуже насичений імпортними товарами, які поступають від відомих західних фірм по високим цінам, що спонукає проникненню підробок низької якості. Такий розвиток подій змушує українських виробників підвищувати конкурентну позицію на ринку. Як видно з рис. 2.5. обсяг імпорту з кожним роком стає менше, що є позитивним, так як у вітчизняних виробників з'являється стимул наповнювати ринок вітчизняними товарами. Україна імпортує здебільшого борошно з кукурудзи та твердих сортів пшениці, як наслідок низький рівень закупок продукції. Китай залишається основним імпортером українського борошна, проте значно знизилась поставки до цієї країни, та до ЄС, ОАЕ та Ізраїлю.

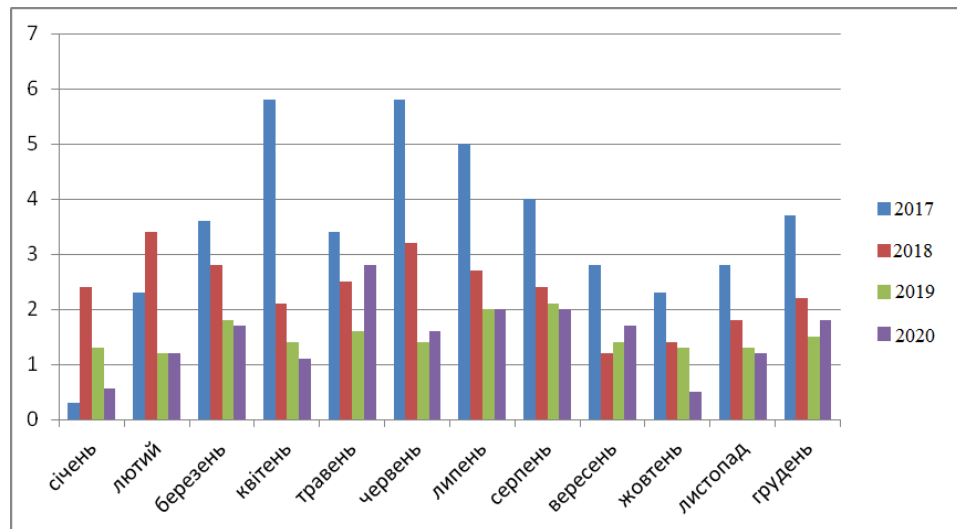


Рис.2.5. Динаміка імпорту борошна до України за 2017-2020 рр. (тис. т)

Джерело: складено за даними Держстату України

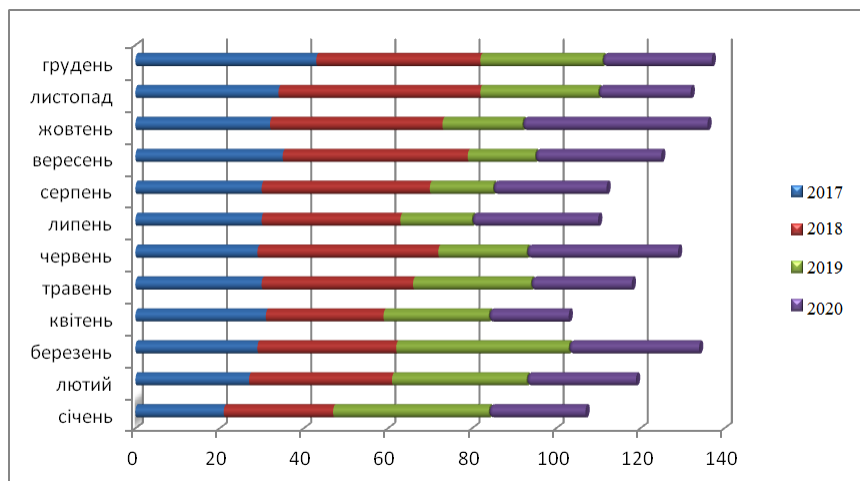


Рис.2.6. Динаміка експорту борошна з України за 2017-2020 рр. (тис.т)

Джерело: складено автором на основі даних Держстату України

Цікавим для дослідження є ринок Ізраїлю, враховуючи, що він увійшов в десятку експортних ринків для українського борошна.

Протягом 2019 року з України на ринок Ізраїлю було імпортовано близько 50 тис. т борошна, що в рази перевищує показники попередніх періодів. За даними операторів місцевого ринку, український продукт дешевше ізраїльського майже на 20%, що ставить місцеві компанії в не вигідне становище. У зв'язку з цим Союз промисловців Ізраїлю підготував скаргу в Міністерство промисловості з вимогою вжити обмежувальних заходів щодо імпорту українського борошна. Основними експортерами українського

борошна на той час були: Херсонський КХП (WJ), «Луганськмлин», Миколаївський КХП, «Альфред С. Топфер», «Агропродінвест»[15]. Основним ринком експортного збуту для багатьох підприємств з тимчасово окупованих територій був Ізраїль. Таким чином, підводячи підсумок, доцільно зазначити, що для підприємств України цікавим напрямом розвитку може стати освоєння нових ринків збуту за кордоном, якщо є кошти для освоєння та висока якість продукції. Такі підприємства повинні розвиватися в рамках своєї стратегічної зони господарювання (СЗГ) «Виробництво та реалізація борошна». Аналіз експорту дозволив з'ясувати, що доцільно освоювати ринок Ізраїлю. Щоб вийти на новий ринок підприємство повинне реалізовувати ефективну конкурентну стратегію.

## **2.2. Аналіз фінансово-господарської діяльності філії АТ «ДПЗКУ»**

### **Одеський КХП**

Повне найменування підприємства: філія АТ «Державна продовольчо-зернова корпорація України» «Одеський комбінат хлібопродуктів». Форма власності: державне підприємство; входить в якості дочірнього підприємства в акціонерну компанію ДПЗКУ. Код ЄДРПОУ: 00952137

Орган реєстрації: Суворовська районна адміністрація Одеського міськвиконкому. Свідоцтво про перереєстрацію: № 1267 від 25 травня 1998.

Юридична адреса: 65003, м. Одеса, вул. Чорноморського козацтва, 20. тел. (0482) 723-20-04, факс. 723-60-03.

Статутний капітал: 32,1 млн. грн.

Одеський комбінат хлібопродуктів є одним з провідних підприємств галузі хлібопродуктів півдня України. Напрямки діяльності комбінату: виробництво хлібопекарського пшеничного борошна, висівок.

Млинозавод Одеського комбінату хлібопродуктів - найстаріше підприємство такого типу в м. Одесі - заснований в 1844 році Торговим домом "Еммануїл Вейнштейн і Сини". При проектуванні млинозаводу враховувалися особливості Одеси як вузла сполучення морських і сухопутних шляхів, і тому

був побудований один з найбільших млинозаводів півдня Російської імперії. Після неодноразових реконструкцій і перебудов з дерев'яного будинку млин перетворилася в архітектурний пам'ятник оригінальної конструкції з червоної цегли. У шестиповерховому будинку млини розташовані дві самостійні секції:

- секція двох сортового хлібопекарського помелу потужністю 335 тонн переробки пшениці на добу;

- секція трьох сортового макаронного помелу твердої або м'якої пшениці потужністю 250 тонн переробки пшениці на добу – на даний час не працює.

У 1989 році в будівлі млинозаводу було розпочато монтаж автоматизованих, удосконалених ліній переробки пшениці, в результаті обидві секції оснащені обладнанням, випущеними за ліцензією швейцарської фірми «Бюллер» і введеним в експлуатацію в 1992 році.

До складу комбінату входить:

- Елеватор місткістю 7,5 тис. тонн, оснащений однією автомобільною точкою і двома точками залізничного прийому зернових культур;

- Склад безтарного зберігання борошна ємністю 1200 тонн;

- Склади підлогового зберігання борошна в мішкотару сумарною місткістю 1700 тонн;

Комбінат має у своєму розпорядженні територію 3,9 га, власну залізничну гілку, де одночасно можуть знаходитися до 60 вагонів, всю необхідну інженерну інфраструктуру.

Для реалізації зазначеного проекту комбінат має:

- Вигідне географічне розташування;

- Сертифіковану виробничо-технологічну лабораторію зернового профілю;

- Майданчики, до яких підведені комунікації тепло-, водо-, електропостачання та каналізації;

- Кваліфікований персонал, який має досвід проведення робіт з прийому, переробки, зберігання, лабораторних досліджень та переробки великих партій зернових культур.

Таблиця. 2.3

Потенціал млинового комплексу при повному завантаженні обладнання (в розрахунку на рік).

Показники	Од.	Кількість
Переробка пшениці	тис. тонн	77,0
Виробництво продукції:		
- борошно хлібопекарське вищого сорту	тис. тонн	30,8
- борошно хлібопекарське першого сорту	тис. тонн	27,0
- висівки	тис. тонн	17,7

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Одеський КХП здійснює такі основні види діяльності:

- оптова торгівля хлібопродуктами, в тому числі і на експорт;
- виробництво борошна та крупи;
- складські послуги зі зберігання зернових культур.

Крім цього, комбінат надає послуги з операцій із зерновими культурами:

- переробка продовольчої пшениці на давальницьких умовах з виходами

у відсотках від ваги зданої пшениці:

Таблиця 2. 4

Умови переробки давальницької пшениці

Вихід продукції, %			Ціна за переробку 1 тонна пшениці з НДС, грн.
Борошно в/с	Борошно 1/с	Висівки	
39	33	24	200

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

Заставна закупівля пшениці здійснюється за цінами, які затверджуються Кабінетом міністрів України на кожний маркетинговий рік перед початком збиральної кампанії. Протягом 8 місяців власник зерна має право реалізувати його на більш вигідних умовах. Якщо такої реалізації не було, то, після остаточних розрахунків з власниками зерна, право власності переходить до комбінату.

На сьогоднішній день Одеський комбінат хлібопродуктів випускає продукцію наступної номенклатури: борошно хлібопекарське вищого сорту;

борошно хлібопекарське першого сорту; висівки пшеничні (насіпом та гранульовані); висівки дієтичні.

Зниження виробництва на Одеському КХП викликано відходом основного замовника борошна ВАТ «Одеський коровай». Асортимент випуску основної продукції: мука вищого і першого сортів, , висівки. На підприємстві працює 100 осіб, з яких робітників - 65 чоловік, службовців - 35 осіб. Продукція Одеського комбінату хлібопродуктів завжди вигідно відрізнялася на ринку своїми високими споживчими якостями.

Таблиця 2.5

#### Основні постачальники сировини Одеського комбінату хлібопродуктів

Сировина	Постачальники	Регіон походження
Пшениця продовольча	Аграрний фонд України	Усі області України
Пшениця продовольча	АТ «ДПЗКУ»	Усі області України
Пшениця продовольча	Суб'єкти підприємницької діяльності	Одеська, Миколаївська, Херсонська області
Різні зернові культури на залогове зберігання	Суб'єкти підприємницької діяльності	Одеська, Миколаївська, Херсонська області

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

Велика заслуга в цьому належить технологічним лабораторіям комбінату, які є частиною існуючої інфраструктури з контролю вхідної якості зернової та не зернової сировини, технологічного процесу виробництва, і наступним визначенням якості продукції відповідно до діючої нормативно-технічною документацією. На підставі наведених даних можна зробити наступні висновки про роботу комбінату за 2018-2019 рр.

За останній час на підприємстві різко зменшився обсяг виробництва (виробництво борошна склало лише 22,8 % від рівня 2018 р.), що говорить про те, що в роботі комбінату немає ніякої стабільності, а використання виробничої потужності на 3,6 % можна охарактеризувати як випадкове використання потужностей млинового виробництва. У 2019 р. зменшилася собівартість реалізованої продукції, але з тієї причини, що в 2019 році комбінат практично не працював, а переробляв тільки давальницьку сировину.

Збитки в 2019 році збільшилися в 2 рази в порівнянні з 2018 роком - причини ті ж - вкрай низький рівень завантаженості виробничих потужностей і т. д. Зменшилися основні фонди на 2,0 %. Зменшився показник «Оборотні кошти» на 5,4 % - це викликано, перш за все, поганою роботою комбінату. Фондовіддача катастрофічно зменшилася, що свідчить про зниження рівня ефективності використання основних фондів.

Таблиця 2.6

## Основні техніко-економічні показники діяльності ОКХП

Найменування показників	Од. вим.	2018 р.	2019 р.	Відхилення	
				Абсолютні	Відносні, %
Борошно, всього	тонн	20079	4583,5	-15495,5	- 77,2
Прибуток(+), збиток (-)	тис. грн.	- 1429	- 2878	- 1449	101,4
Виручка від реалізації продукції	тис. грн.	8785	2124	- 6661	- 75,8
Собівартість реалізованої продукції	тис. грн.	8765 10214	3913 5002	- 4852 -5212	- 55,4 51,0
Чисельність	люд.	123	100	23	23,0
Середньорічне виробництво продукції на одного працівника	тис. грн.	71,4	16,6	- 54,8	-76,8
Фонд оплати праці	тис. грн	2264,8	1861,1	- 403,7	- 17,8
Середньомісячна ЗП	грн.	1534	1212	- 322	- 21,0
Основні фонди	тис. грн	15477	15163	- 314	- 2,0
Оборотні кошти	тис. грн	5143	4866	- 277	- 5,4
Фондовіддача	грн.	0,56	0,14	- 0,42	- 75,0
К-т обертаємості оборотних коштів		1,71	0,44	- 1,27	- 74,3
Витрати на 1 грн. виручки	грн.	0,99	1,84	0,85	85,9
Використання виробничої потужності	%	15,8	3,6	-12,2 пункти	

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Чисельність зайнятих на комбінаті у 2019 році зменшилося на 23 %. Зменшився показник «Фонд оплати праці» на 17,8 %, те саме сталося з показником «Середньомісячна заробітна плата одного робітника» - 21%, що викликано тим, що практично весь рік основна маса працюючих працювала за графіком скороченого робочого тижня. Збільшилися витрати на 1 грн. вартості продукції на 85,9 %. Ефективність функціонування об'єкта господарювання в

загальному вигляді можна виразити в наступній схемі - максимум витрат при мінімумі результатів.

Одеський комбінат хлібопродуктів є філією АТ «ДПЗКУ», що передбачає певну структуру управління. Стратегію діяльності визначає Правління. Очолює Правління голова, який відповідно до Статуту представляє АТ «ДПЗКУ» на зовнішніх організаціях, проводить засідання Правління і на основі прийнятих рішень видає накази і розпорядження, обов'язкові для всіх дочірніх підприємств. Виробничо-господарською діяльністю комбінату керує директор, його повноваження визначаються Статутом. Він представляє комбінат у зовнішніх організаціях, проводить наради і на основі прийнятих рішень видає накази і розпорядження, обов'язкові для всіх працівників. Його заміняє головний інженер, який безпосередньо відповідає за виробничу діяльність комбінату. За кожним головним спеціалістом закріплюється певний напрям (сфера) діяльності, таким чином, до складу керівництва комбінату входить крім директора заступник директора з якості, головний бухгалтер, головний енергетик, головний механік, головний економіст.

Аналіз виробничо-господарської діяльності філії Акціонерного Товариства «Державна продовольча-закупівельна корпорація України», «Одеський комбінат хлібопродуктів» дає можливість визначити основні проблеми комбінату. Фактично основні показники є дороговказом до означення проблем підприємства і виступають базою для визначення методів з ліквідації проблем. Даний аналіз проводиться за допомогою натуральних і вартісних показників, отриманих з форми річної звітності № 1 – П.

Дані табл. 2.7 свідчать про різке падіння обсягів продукції на КХП у 2019 році, що обумовлено в першу чергу значним зменшенням обсягів переробки давальницької сировини. Різке падіння обсягів переробки давальницької сировини в 2019 році викликано помилковою політикою керівництва АТ «ДПЗКУ», яке за період з червня 2018 року по листопад 2019 року чотири рази змінювало директорів комбінату, що в умовах відсутності обігових коштів та налагодженої системи збуту готової продукції не дало

можливості виробляти продукцію з власної сировини і, крім того, не задіяло потенційних постачальників зерна для роботи за давальницькою схемою переробки.

Таблиця 2.7

## Аналіз виробництва та реалізації продукції

Показники	2018	2019	Відхилення	
			Абсолютні	Відносні
1.Обсяг продукції в діючих цінах підприємства (без ПДВ та акцизного збору), тис. грн.	8785	2124	- 6661	- 75,8
2.Обсяг виробництва, тонн:				
Борошно – всього	20079	4583,5	-15495,5	- 77,2
в т. ч. давальницьке	20079	4583,5	-15495,5	- 77,2
Висівки пшеничні	6634,5	1484,7	- 5149,8	- 77,6
в т. ч. давальницькі	6634,5	1484,7	-05149,8	- 77,6

Джерело: розраховано на основі даних підприємства.

Зазначені причини у свою чергу спричинили за собою різке зменшення коефіцієнта використання потужності. Озвучені проблеми викликані проблемою нарахування амортизаційних відрахувань. З цієї причини не нараховуються незалежно від стану обладнання – працює чи простоє. Враховуючи означене положення, підприємство отримує збитки, не залежно від простоїв.

Таблиця 2.8

## Аналіз використання виробничої потужності підприємства

Роки	Од. вим.	Середньорічна встановлена потужність	Випуск продукції	Використання потужності, %
2018 р.	тис. тонн	127,3	20,1	15,8
2019 р.	тис. тонн	127,3	4,6	3,6

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

Аналіз використання виробничої потужності показав, що ступінь її використання була досить низька. Дуже низький коефіцієнт використання

потужності (3,6 %) за 2019 рік по виробництву пояснюється тим, що в умовах високої конкуренції комбінат не зумів знайти ринки збуту і практично не використовував виробничі потужності комбінату.

Таблиця 2.9

## Аналіз стану основних фондів

Показники	На кінець 2018 року	На кінець 2019 року
Всього основних фондів	29967	29301
Знос	14490	14138
Залишкова вартість	15477	15163
Коефіцієнт зносу	0,484	0,483
Коефіцієнт придатності	0,516	0,517

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

Коефіцієнт придатності на початок 2019 року більше 0,5, на кінець - також, отже можна зробити висновок про те, що із-за незначного перевищення коефіцієнта зносу понад 0,5 фонди зношені і підлягають відновленню. Спостерігається зменшення коефіцієнта зносу і зростання коефіцієнта придатності, тобто на підприємстві спостерігається хоч і дуже невелика, але оновлення основних фондів. Найбільшу питому вагу в структурі основних фондів займає 1 група (будівлі, споруди та передавальні пристрої) - 90,6 %, а 2 група (машини та обладнання) складає всього 7,0 %, тобто можна зробити висновок про явну диспропорції основних фондів. В останні роки структура основних фондів практично не змінювалася, тобто головне виробниче ланка - обладнання - не модернізувалося і не купувалося.

Таблиця 2.10

## Аналіз структури основних фондів у 2009 році

Основні фонди основного виду діяльності	тис. грн	%
Всього на кінець року	29301	100,0
1 група	26535	90,6
2 група	2060	7,0
3 група	144	0,5
4 група	137	0,4
5 група	425	1,5

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Аналіз використання матеріальних ресурсів зводиться до розгляду взаємопов'язаних вартісних показників - матеріаломісткості та матеріаловіддачі. Для переробних галузей харчової промисловості даний вид аналізу має велике значення, так як практично всі виробництва даної сфери є матеріаломісткими.

Таблиця 2.11

## Аналіз використання матеріальних ресурсів

Показники	2018	2019	Відхилення	
			Абсол.	Відносні, %
Виручка від реалізації, тис. грн.	8785	2124	- 6661	- 75,8
Матеріальні затрати, тис. грн	6638	2276	- 4362	- 65,7
3. Матеріаловіддача	1,32	0,93	- 0,39	- 29,5
4. Матеріалоемкість	0,75	1,07	0,32	42,7

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

У 2019 році в порівнянні з 2018 роком на філії АТ «ДПЗКУ» Одеський комбінат хлібопродуктів матеріаломісткість на 1 грн. товарної продукції збільшилася, отже зменшилася матеріаловіддача. Це викликано тим, що в 2019 році млин практично не працювала - використання виробничої потужності склало 3,6 %, а матеріали. Філія АТ «ДПЗКУ» Одеський комбінат хлібопродуктів випускає невеликий асортимент продукції, тому зручніше всього проводити аналіз собівартості продукції за елементами витрат. Що власне і представлено в таблиці 2.12.

Дані таблиці 2.12. свідчать про зміну структури витрат на виробництві. Так, зменшується частка матеріальних витрат, що не дуже сприятливо, оскільки для матеріаломістких виробництв поліпшення використання матеріальних ресурсів є головним напрямком зниження собівартості; також постійно збільшується частка оплати праці, відрахувань на соціальне страхування та амортизації, що викликано зростанням заробітної плати відповідно до чинного законодавством України.

Таблиця 2. 12

## Загальна оцінка витрат на виробництво продукції.

Показники	2018 р.		2019 р.	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Обсяг продукції, тис. грн	8785		2124	
Затрати на виробництво, тис. грн	11437	100,0	5744	100,0
в тому числі:				
- матеріальні затрати	6638	58,1	2276	39,6
- амортизація	248	2,2	231	4,0
- оплата праці	2313	20,2	1912	33,3
- відшкодування на соціальні потреби				
- інші затрати	909	7,9	774	13,5
	1329	11,6	551	9,6
Затрати на 1 грн РП, коп.	1,30		2,70	

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства

Завданнями фінансово-економічного аналізу є оцінка прибутку, її складу і динаміки, аналіз рентабельності та факторів, що впливають на фінансові результати. Дані таблиці 2.13 говорять про те, що найбільші збитки отримано у 2019 році - 2848 тис. грн. - у рік найменшого обсягу переробки зерна.

Таблиця 2.13

## Аналіз фінансових результатів

Показники	2018 р.	2019 р.	Відхилення	
			Абс.	Відносні, %
Фінансовий результат, (прибуток +, збитки -), тис. грн.	- 1429	- 2878	- 1449	101,4

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

Отже, можна зробити висновок про низьку ефективність виробництва, так як фінансова діяльність підприємства багато в чому визначається його господарською діяльністю.

В абсолютному вираженні знизився власний капітал на 2878,0 тис. грн. Його частка в загальній структурі знизилася з 52,2 % до 45,1 %. Збільшилася заборгованість за поточними зобов'язаннями на 2268,0 тис. грн., Що є досить-таки небезпечним для фінансової стійкості підприємства. Таким чином, на підставі аналізу звітів Одеського комбінату хлібопродуктів можна зробити

висновок про те, що комбінат практично не здатний здійснювати ритмічну виробничо-господарську діяльність, його фінансове становище вкрай нестійке і комбінат знаходиться на межі банкрутства.

Таблиця 2.14

## Аналіз балансу ДП «Одеський комбінат хлібопродуктів» за 2019 рік

АКТИВ						
	Код строки	На початок року		На кінець року		Відхилення
		тис. грн	Пит. вага, %	тис. грн	Пит. вага, %	
1. Необоротні активи	080	31341	85,9	31008	86,4	- 333
2. Оборотні активи	260	5143	14,1	4866	13,6	- 277
3. Витрати майбутніх періодів	270	0		0		
БАЛАНС	280	36484	100,0	35874	100,0	- 610
ПАСИВ						
1. Власний капітал	380	19062	52,2	16184	45,1	-2878
2. Забезпечення майбутніх витрат	430	4975	13,6	4975	13,9	0
3. Довгострокові обов'язки	480	0	0	0	0	
4. Поточні обов'язки	620	12447	34,1	14715	41,0	2268
5. Доходи майбутніх періодів	630	0	0	0	0	0
БАЛАНС	640	36484	100,0	35874	100,0	- 610

Джерело: розраховано автором на основі даних підприємства.

### 2.3. Оцінка конкурентних переваг Одеського комбінату хлібопродуктів

Загально визнаним засобом аналізу, що включає розгляд внутрішніх факторів є методика SWOT-аналізу. SWOT-аналіз - це визначення сильних і слабких сторін підприємства а також можливостей та загроз, що виходять з його найближчого оточення (зовнішнього середовища).

- Сильні сторони (Strengths) – переваги організації;
- Слабкості (Weaknesses) – недоліки організації;
- Можливості (Opportunities) – фактори зовнішнього середовища використання яких створить переваги організації на ринку;

- Загрози (Threats) – фактори, які можуть потенційно погіршити становище організації на ринку (табл. 2.15).

Таблиця 2.15

## Матриця SWOT ОДКХП

<b>МОЖЛИВОСТІ:</b> розширення ринку збуту продукції; збільшення клієнтської бази; збільшення прибутковості та фінансової стійкості підприємства;	<b>ЗАГРОЗИ:</b> загроза появи нових конкурентів; загроза втрати спеціалістів; загроза втрати клієнтів; зростання темпів інфляції; загроза неприпинення війни;
<b>СИЛЬНІ СТОРОНИ:</b> більш гнучка цінова політика; кваліфікований персонал; хороше географічне розташування; хороша репутація у клієнтів; якісна продукція; надання клієнтам знижок.	<b>СЛАБКІ СТОРОНИ:</b> недостатній асортимент послуг порівняно з конкурентами; неможливість диверсифікація виробництва; скорочення сировини через воєнні дії; відсутність гнучкої системи бонусної винагороди персоналу.

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Другим кроком SWOT-аналізу є кількісна оцінка отриманих факторів. Оцінюється кожне поєднання факторів за п'ятибальною шкалою. Причому якщо загроза значуща для сильних та слабких сторін підприємства, то оцінка буде високою. Таким чином виходить кількісна оцінка проблем сильних і слабких сторін підприємства, що виникають на перетині, з можливостями і загрозами зовнішнього середовища (табл.2.16).

Таблиця 2.16

## Кількісна оцінка взаємовпливу факторів SWOT ОДКХП

		Сильні сторони			Слабкі сторони		
		Гнучка цінова політика	Кваліфікований персонал	Якість обслуговування	Відсутність гнучкої системи бонусної винагороди персоналу	Недостатня швидкість реакції на ринок	Недостатній асортимент
Загрози	Втрата клієнтів	3	2	1	4	5	3
	Посилення конкуренції	3	3	1	2	3	2
	Втрата спеціалістів	4	3	2	5	2	4
Можливості	Розширення ринку збуту продукції	3	5	4	3	1	3
	Збільшення клієнтської бази	5	4	3	4	2	1
	Збільшення прибутковості та фінансової стійкості фірми	5	4	3	1	2	3

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Підсумовуючи оцінки, можна визначити загальну значущість сильних і слабких сторін загроз і можливостей зовнішнього середовища (табл. 2.16).

Таблиця 2.17

## Сумарна оцінка факторів SWOT ОДКХП

Сильні сторони		Слабкі сторони	
Гнучка цінова політика	23	Відсутність гнучкої системи бонусної винагороди персоналу	19
Кваліфікований персонал	21	Недостатня швидкість реакції на зміну ринкової ситуації	15
Якість обслуговування	14	Недостатній асортимент	16
Загрози		Можливості	
Втрата клієнтів	18	Розширення ринку збуту продукції	19
Посилення конкуренції	14	Збільшення клієнтської бази	19
Втрата спеціалістів	20	Збільшення прибутковості та фінансової стійкості фірми	18

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Для комбінацій сильних і слабких сторін підприємства з можливостями та загрозами необхідно сформулювати проблеми (табл. 2.18).

Таблиця 2.18

## Формування проблемного поля в рамках матриці SWOT

		Сильні сторони			Слабкі сторони		
		Гнучка цінова політика	Кваліфікований персонал	Якість обслуговування	Відсутність гнучкої системи бонусної винагороди персоналу	Недостатня швидкість реакції на ринок	Недостатній асортимент
Загрози	Втрата спеціалістів	Розробка системи мотивації персоналу (20)					
	Втрата клієнтів	Розробка системи бонусів та знижок покупцям з метою збереження та розширення клієнтської бази (13)			Розвиток маркетингової служби для аналізу ринку та просування послуг підприємства (39)		
Посилення конкуренції							
Можливості	Розширення ринку збуту	Розширення ринку збуту продукції за рахунок експорту до Ізраїлю (36)					
	Збільшення клієнтської бази						
	Збільшення прибутковості						

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Сформульовані рішення можуть бути кількісно оцінені з використанням оцінок сильних та слабких сторін можливостей та загроз (табл.2.19).

Таблиця 2.19

## Кількісна оцінка та ранжування рішень ОДКХП

Рішення	Оцінка	Ранг
Розвиток маркетингової служби для аналізу ринку та просування послуг підприємства	39	1
Розробка та надання нових видів послуг	36	2
Розробка системи мотивації персоналу	20	3
Розробка системи бонусів та знижок покупцям з метою збереження та розширення клієнтської бази	13	4

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Найбільш значущим рішенням, яке має найвищу кількісну оцінку, а отже і найвищий ранг, є збільшення розвитку маркетингової служби для аналізу ринку та просування продукції підприємства. Звичайно для реалізації даного завдання необхідні фінансові витрати. Однак, якщо не зайнятися цією проблемою зараз у майбутньому підприємство може втратити значну частину ринку своєї продукції, а також є загроза, що без маркетингового аналізу ринку буде налагоджений випуск продукції, що не користується попитом. Підприємство зазнає ще більших втрат. Проаналізуємо конкурентні сили, що діють на ОДКХП з метою ідентифікувати сприятливі можливості та небезпеки, з якими може зустрітися підприємство в галузі (модель 5 сил Портера) (рис. 2.8 та табл. 2.7).



Рис.2.8. Аналіз впливу на галузь 5 сил Портера

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Найбільш сильними конкурентами про ОДКХП у галузі є такі підприємства: ДП «Куліндорівський КХП», ТОВ «ГРЕЙН МІЛЛ», ТОВ «Агро-Юг-Сервіс» (ТМ «Аміна»). У ОДКХП постійно проводиться моніторинг за діяльністю конкурентів. Це робиться з метою попередження «атак» з боку конкурентів та своєчасної розробки заходів щодо їх відображення.

Таблиця 2.20

## Аналіз конкурентів ДПЗКУ «Одеський комбінат хлібопродуктів

Фірма- конкурент	Конкурентне становище	Частка на ринку	Стратегічне становище	Конкурентна стратегія
1. ДП «Куліндорівський КХП»	Прагне зміни своєї ринкової ніші увійшовши до групи лідерів	Розширення шляхом внутрішнього зростання та придбань	Поєднання оборонної та наступальної поведінки	Наголос на географічну ринкову нішу
2. ТОВ «ГРЕЙН МІЛЛ»	Середнє становище прагне обійти	Розширення шляхом злиття	Консервативне	Прагне до лідерства у витратах
3. ТОВ «Агро-Юг-Сервіс»	Прагне зміни своєї ринкової ніші увійшовши до групи лідерів	Розширення шляхом злиття та спільного зростання	Наступальне	Прагнення індивідуалізації робіт

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Найбільш зручною моделлю, що використовується при прийнятті управлінських рішень на основі проведення маркетингових досліджень, є модель відома під назвами General Electric (GE) McKinsey Directional Policy Matrix (DPM). З цих даних визначається стратегія розробки сегмента. Найбільш прийнятною для ОДКХП є стратегія диверсифікації - обслуговування вибраних сегментів з урахуванням їхнього ранжування за ступенем важливості для підприємства (табл. 2.21).

Таблиця 2.21

## Аналіз DPM ОДКХП

Внутрішні	Зовнішні
Сильні сторони організації Наявність досвіду роботи з покупцями. Ринкова структура відділу продажів. Успішна кредитна історія. Високий ступінь дотримання договірних зобов'язань щодо кінцевих споживачів.	Можливості Освічене динамічне гнучке керівництво. Введення нових технологій управління Щільна інтеграція з постачальниками Збільшення рентабельності.
Слабкі сторони організації Низький прибуток через високі витрати. Вплив на ціни покупцями та постачальниками Нижча прибутковість через високі ціни на сировину Нестача оборотних коштів	Загрози Активізація конкурентів Гнучка цінова політика активна роль маркетингу репутації конкурентів Вплив ціни покупцями і постачальниками. Гнучке керівництво конкурентів

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Наприкінці позначимо основні параметри конкурентних переваг ОДКХП у таблиці 2.22.

Таблиця 2.22

## Основні параметри конкурентних переваг ОДКХП

Оцінка конкурентних переваг	Оцінки
Розмір організації	Малий
Спеціалізація	Вузька
Рівень формалізації	Високий
Ієрархія	Середня
Діапазон контролю	Широкий
Складність	Складна
Ступінь централізації	Висока
Тип виробництва	Мале
Технологія	Не рутинна
Професіоналізм	Високий
Відсоток керівників середньої ланки	Середній
Відсоток спеціалістів	Високий
Довкілля	Стабільна
Реакція організації на довкілля	Дослідження
Організаційна культура	Формалізм

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Основні поняття механістичного типу структури управління – раціональність, відповідальність та ієрархічність. Механістичні структури управління показали свою ефективність особливо у організаціях, у яких необхідно забезпечувати злагоджену чітку роботу великих колективів людей,

що працюють на єдину мету. Ці структури дозволяють мобілізувати людську енергію та кооперувати працю людей при вирішенні складних проектів. Однак їм притаманні недоліки особливо помітні в контексті сучасних умов та завдань економічного розвитку.

Аналіз проведено на основі ключових факторів успіху у галузі продажу борошняних виробів. Ключові фактори успіху (далі КФУ) вибираються на основі опитування керівників організацій, що займають стійку позицію на даному ринку та опитування покупців. У результаті було виявлено такі КФУ: ціни на продукцію; широта асортименту; можливість розробок; система знижок; гарантії; швидкість виконання замовлення; якість сервісу та додаткових послуг; якість продукції.

Далі було проведено оцінку КФУ щоб визначити їхню вагомість (значимість). З метою отримання найбільш об'єктивного результату оцінка проводилася на основі методу аналізу ієрархій Томаса Сааті. Для початку визначено відносну важливість кожного КФУ по відношенню до всіх інших за наступною шкалою:

- 1 – рівна важливість;
- 3 – помірна перевага одного над іншим;
- 5 – істотна перевага;
- 9 – дуже сильна перевага.

Порівнюється елемент у рядку з елементом у стовпці оберненими величинами заповнюються симетричні клітини. Результати аналізу КФУ занесено до таблиці 2.23.

Таблиця 2.23

## Оцінка значущості КФУ за 5-бальною шкалою

КФУ	Ціни на продукцію	Широта асортименту	Можливість розробок	Система гнучких цін	Швидкість виконання замовлення	Гарантії	Якість сервісу та додаткових послуг	Якість продукції	Вага КФУ
Ціни на продукцію	1	3	3	5	1/3	1/3	3	1/7	0109
Широта асортименту	1/3	1	3	7	3	5	5	1/5	0177
Можливість розробок	1/3	1/3	1	9	1/3	3	5	1/7	0095
Система знижок	1/5	1/7	1/9	1	1/5	1/5	1/3	1/9	0021
Швидкість виконання замовлення	3	1/3	3	5	1	3	5	1/5	0159
Гарантії	3	1/5	1/3	5	1/3	1	3	1/7	0077
Якість сервісу та додаткових послуг	1/3	1/5	1/5	3	1/5	1/3	1	1/9	0036
Якість товару	1/7	5	7	9	5	7	9	1	0326

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Після заповнення таблиці прораховується вага. Вага КФУ була прорахована наступним чином:

- розрахований компонент власного вектору по кожному рядку шляхом обчислення кореня у восьмому ступені (ступінь дорівнює кількості критеріїв) із добутку всіх значень рядка.
- компонент власного вектору кожного рядка поділений на загальну суму компонентів власного вектору – отриманий вектор пріоритетів у даному випадку – це пріоритетність (вагомість) по кожному КФУ.

За результатами проведеного аналізу можна зробити висновок, що такі фактори успіху як якість продукції, широта асортименту, швидкість виконання замовлення і ціна найбільш важливі. Далі проведено порівняння конкурентоспроможності досліджуваної організації з конкурентоспроможністю обраних конкурентів та виділяються основні конкурентні переваги досліджуваної організації. Оцінка проводиться експертним методом за п'ятибальною шкалою. З урахуванням значущості ключових факторів успіху визначається сумарна виважена оцінка конкурентоспроможності (табл. 2.24).

Таблиця 2.24

## Загальна оцінка конкурентоспроможності на основі КФУ

КФУ	Ціни на продукцію	Широта асортименту	Можливість розробок	Якість спілкування із замовником	Швидкість виконання замовлення	Гарантії	Якість сервісу та додаткових послуг	Якість продукції	Сумарна виважена оцінка
Підприємство	Оцінка за 5-ти бальною шкалою								
ДП «Куліндорівський КХП»	4	5	4	2	2	4	2	5	424
ТОВ «Агро-Юг-Сервіс»	3	3	3	4	3	5	3	5	383
ДПЗКУ «Одеський комбінат хлібопродуктів»	5	5	5	5	4	4	5	4	444
ТОВ «ГРЕЙН МІЛЛ»	5	2	4	3	1	3	4	4	318

Джерело: складено автором на основі відомостей про ОДКХП

Вочевидь, загальний рівень конкурентоспроможності ОДКХП нижчий ніж в більшості аналізованих конкурентів це зумовлено найнижчою оцінкою по найважливішим КФУ: за якістю та широтою асортименту. Ціна також знаходиться не на конкурентоспроможному рівні.

## Висновки до розділу 2

Доцільно зазначити, що для підприємств України цікавим напрямом розвитку може стати освоєння нових ринків збуту за кордоном, якщо є кошти для освоєння та висока якість продукції. Такі підприємства повинні розвиватися в рамках своєї СЗГ «Виробництво та реалізація борошна». Аналіз експорту дозволив з'ясувати, що доцільно освоювати ринок Ізраїлю. Щоб вийти на новий ринок підприємство повинне реалізовувати ефективну конкурентну стратегію. Забезпечення населення продуктами харчування є одним із складних проблем. Аналізуючи стан матеріально-технічної бази багатьох підприємств, можна зробити висновок, що Україна значно відстає від економічно розвинених країн, а саме в механізації та автоматизації процесів, що забезпечує збірку, повноцінну очистку сировини, переробку, а також не менш важливий етап фасування та пакування виготовленої продукції.

## **РОЗДІЛ 3**

### **ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО УПРАВЛІННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИМИ ПОРТФЕЛЯМИ ОДЕСЬКОГО КОМБІНАТУ ХЛІБОПРОДУКТІВ**

#### **3.1. Удосконалення системи управління інвестиційним портфелем підприємства**

Одним з найважливіших аспектів діяльності підприємства є інвестиційна політика. Під час здійснення інвестиційних процесів підприємство не лише залучає кошти інвесторів у власний капітал, але й розробляє самостійні проекти. Саме інвестиційна діяльність дає можливість розвивати підприємство, залучаючи внутрішні інвестиції або отримуючи додатковий дохід від зовнішніх. Ефективність інвестиційної діяльності характеризується рівнями дохідності та ризику інвестиційних проектів. З метою збільшення доходів та зменшення ризику інвестиційної діяльності підприємство формує інвестиційний портфель.

Інвестиційний портфель підприємства – це сукупність активів, інвестованих у проекти власного та/або іншого підприємства. Формування інвестиційного портфеля підприємства – це процес підбору інвестиційних проектів з метою отримання доходу або розвитку діяльності підприємства. Проте для формування оптимального інвестиційного портфеля підприємства важливо враховувати специфіку його діяльності. Тому доцільним є розроблення системи управління процесом формування інвестиційного портфеля. Система управління процесом формування інвестиційного портфеля – це послідовні етапи, виконання яких забезпечує процес його реалізації з метою досягнення основних цілей інвестиційної діяльності підприємства.

В наукових джерелах досліджено процес формування інвестиційного портфеля за певними етапами. У наукових працях професора І. Я. Лукасевича зазначено, що процес управління інвестиційним портфелем здійснюється за

такими етапами [1]: визначення цілей і підбір оптимального типу інвестиційного портфеля; аналізування об'єктів інвестування; формування інвестиційного портфеля; вибір і реалізація стратегії управління портфелем; оцінка ефективності прийнятих рішень.

А. І. Бланк розглядає процес формування інвестиційного портфеля за такими етапами [2]: формування окремих напрямів інвестиційної діяльності підприємства відповідно до стратегії його економічного і фінансового розвитку; дослідження і врахування умов зовнішнього інвестиційного середовища і кон'юнктури інвестиційного ринку; пошук окремих об'єктів інвестування і оцінка їх відповідності напрямам інвестиційної діяльності підприємства; забезпечення високої ефективності інвестицій; забезпечення мінімізації рівня ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю; забезпечення ліквідності інвестицій; визначення необхідного обсягу інвестиційних ресурсів (інвестованого капіталу) і оптимізація структури їх джерел; формування і оцінка інвестиційного портфеля підприємства; забезпечення шляхів прискорення реалізації інвестиційних програм.

Отже, можна зробити висновок, що в більшості вітчизняних наукових праць досліджено основні етапи процесу формування інвестиційного портфеля. Проте увагу не надають процесу управління інвестиційним портфелем як цілісної системи етапів від розроблення ідеї до реалізування інвестиційного портфеля. Таку систему досліджували закордонні вчені, серед них Дж. Марджина, який стверджував, що управління інвестиційним портфелем здійснюється за такими етапами [3, с. 5-10]: планування – визначення інвестиційних цілей та обмежень, формування інвестиційної політики, формування стратегії розміщення активів; виконання – формування інвестиційного портфеля; зворотний зв'язок – моніторинг інвестиційного портфеля, оцінка його ефективності.

Першим етапом в управлінні процесом формування інвестиційного портфеля є планування. Планування структури інвестиційного портфелю – це процес послідовного виконання певних етапів, з метою прийняття

управлінського рішення щодо його формування. Модель планування інвестиційного портфеля показано на рис. 3.1.

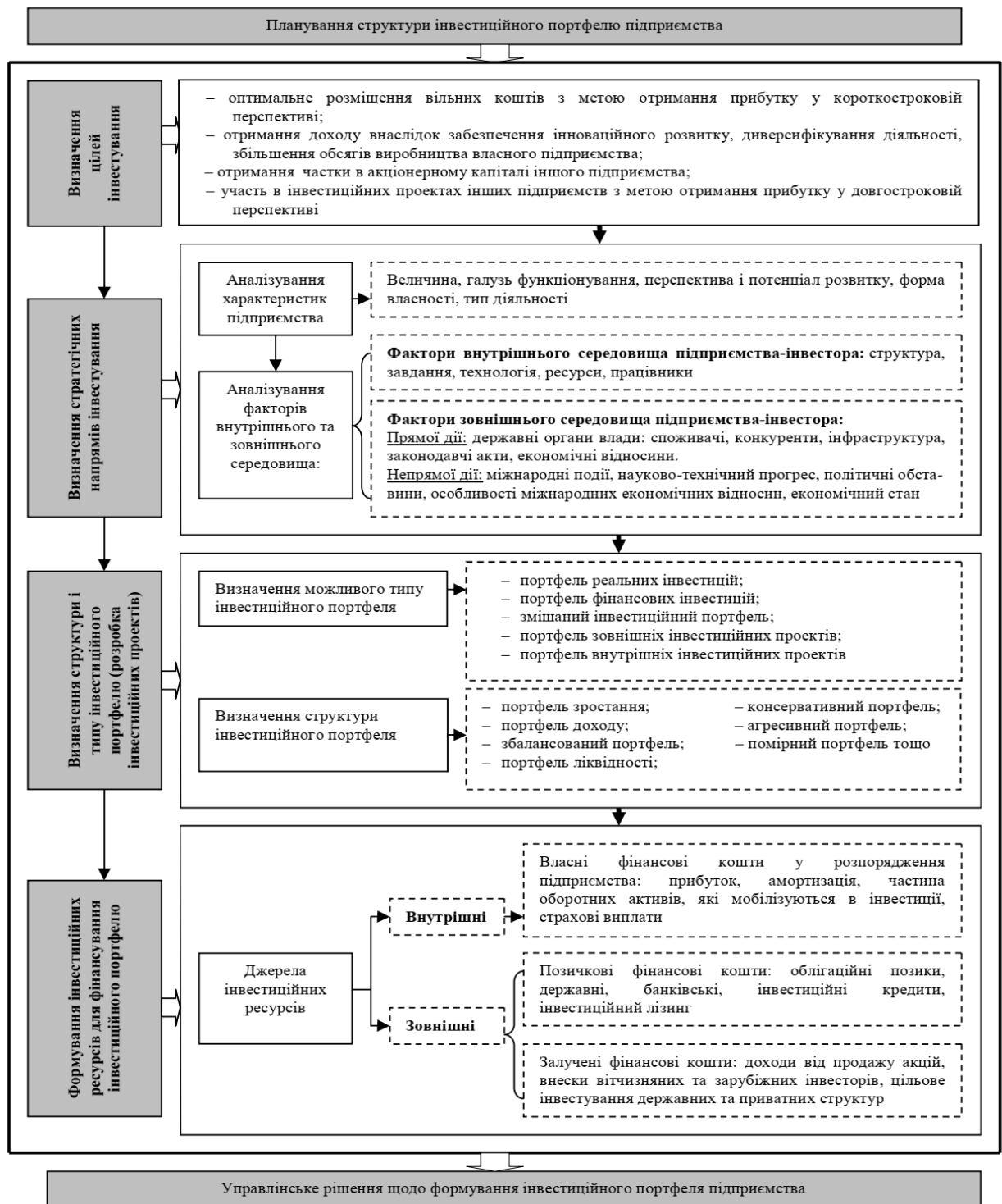


Рис. 3.1. Модель планування інвестиційного портфеля підприємства

Джерело: розробка автора з використанням: [4, 5; 1]

На етапі планування здійснюються такі основні кроки: визначення стратегічних напрямів інвестування; визначення структури і типу інвестиційного портфеля; формування інвестиційних ресурсів для фінансування інвестиційного портфеля.

Аналізуючи інформацію та фактори впливу внутрішнього та зовнішнього середовища, підприємство визначає основні стратегічні напрями інвестування та розробляє альтернативні інвестиційні проекти. Характерною рисою інвестиційного проекту є тривалий період інвестування. Тобто можна зазначити, що поняття “інвестиційний проект” належить до реального інвестування. Проте важливо зазначити, що у структурі інвестиційного портфеля підприємства можуть бути і фінансові інвестиції. Тому з метою узагальнення пропонуємо використовувати поняття “проект інвестування”. Проект інвестування – визначений та задокументований план дій, які може здійснити інвестор з метою найоптимальнішого розміщення інвестиційних активів.

За результатами аналізу альтернативних інвестиційних проектів керівництво підприємства визначає тип і структуру інвестиційного портфеля та можливості їх фінансування. Результатом планування є управлінське рішення щодо формування інвестиційного портфеля певного типу з визначеною структурою проекту інвестування. У табл. 1 запропоновано типи та структуру інвестиційних портфелів.

Таблиця 3.1

## Види інвестиційних портфелів за типами та структурою

Види	Характеристики
<i><b>Інвестиційні портфелі за типами:</b></i>	
Реальних інвестицій	Активів, інвестованих у основний та оборотний капітал з метою забезпечення інвестиційних проектів власного або іншого підприємства
Фінансових інвестицій	Фінансові інструменти, які призначені для фінансового інвестування відповідно до розробленої інвестиційної політики
Зовнішніх інвестиційних проектів	Сукупність проектів реального інвестування розроблених іншими підприємствами, у які підприємство вкладає інвестиційні кошти з метою отримання доходу у довгостроковій перспективі

Внутрішніх інвестиційних проєктів	Сукупність проєктів реального інвестування, які підприємство розробляє та реалізує з метою розвитку власної діяльності
Змішаний портфель	У структурі інвестиційного портфеля можуть бути: реальні та фінансові інвестиції; зовнішні та внутрішні проєкти інвестування
<b><i>Інвестиційні портфелі за структурою:</i></b>	
Зростання	У структурі портфеля переважають активи, які забезпечують досягнення високих темпів зростання капіталу і характеризуються значним рівнем ризику
Доходу	У структурі портфеля переважають активи, які забезпечують досягнення високого рівня дохідності вкладеного капіталу
Збалансований	Характеризується досягненням заданого рівня дохідності за допустимого рівня ризику
Ліквідності	Забезпечує швидке отримання вкладених коштів
Консервативний	У структурі портфеля переважають активи з мінімальним рівнем ризику
Агресивний (спекулятивний)	Структура інвестиційного портфеля сформована за критерієм максимізації доходне залежністю від рівня інвестиційного ризику. Характерною є можливість одержання максимального прибутку на вкладений капітал із значним рівнем інвестиційного ризику
Помірний (компромісний)	У структурі інвестиційного портфеля переважають фінансові інструменти, загальний рівень ризику та норма інвестиційного прибутку за якими наближені до середньо-ринкових

Джерело: сформовано автором з використанням [1; 2; 7]

Після визначення типу та структури, а також джерел фінансування розпочинається етап розробки та формування інвестиційного портфеля підприємства. Формування інвестиційного портфеля підприємства – це процес акумулювання і розподілу активів за проєктами інвестування з метою виконання управлінського рішення прийнятого на етапі планування.

Основним етапом на стадії формування є розроблення планів для вибраних проєктів інвестування. Інвестиційний план – це документ, який характеризує сутність, основні параметри та прогнозований результат проєкту інвестування. Підприємство-інвестор розробляє бізнес-план або будь-який інший документ щодо реалізації проєктів інвестування, враховуючи такі аспекти:

– визначення запланованих обмежень та пріоритетів у системі формування інвестиційного портфеля, вибір групи спеціалістів відповідальних за процес формування інвестиційного портфеля;

– організування процесу фінансування проєктів інвестування у

структурі інвестиційного портфеля тощо.

Етап формування інвестиційного портфеля показано на рис. 3.2.

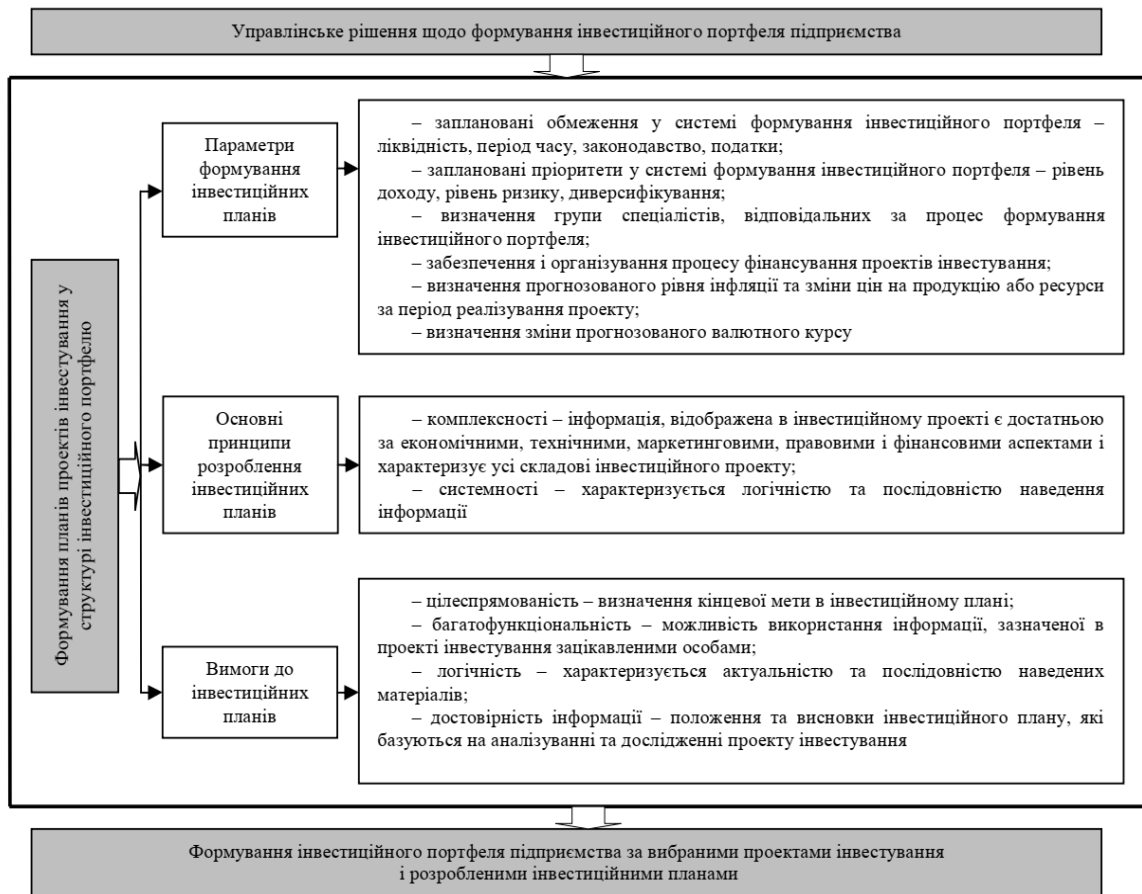


Рис. 3.2. Формування інвестиційного портфеля підприємства

Розробка автора з використанням [8])

Мотивування відповідальних за процес формування та впровадження інвестиційного портфелю відбувається на всіх етапах управління. У цьому контексті мотивування – це система матеріального та морального стимулювання групи працівників або незалежних аналітиків, відповідальних за розроблення або підбір інвестиційних проектів з метою формування інвестиційного портфеля підприємства. Відповідно, мотивування є важливим аспектом від етапу планування до етапу регулювання. Важливим етапом у системі управління процесом формування інвестиційного портфеля є моніторинг. Моніторинг інвестиційного портфеля – це систематичний процес безперервного контролю, з метою перевірки відповідності результатів

формування інвестиційного портфеля плановим показникам.

Модель моніторингу інвестиційного портфеля запропоновано на рис. 3.3. Як видно з рис. 3.3 моніторинг інвестиційного портфеля характеризується певною системою елементів та логічною послідовністю здійснення. Його доцільно здійснювати на всіх етапах формування інвестиційного портфеля та за всіма складовими його структури, тому під час моніторингу інвестиційного портфеля виділено основні етапи (попередній, поточний та завершальний контроль), які співвідносяться з етапам управління інвестиційним портфелем підприємства.

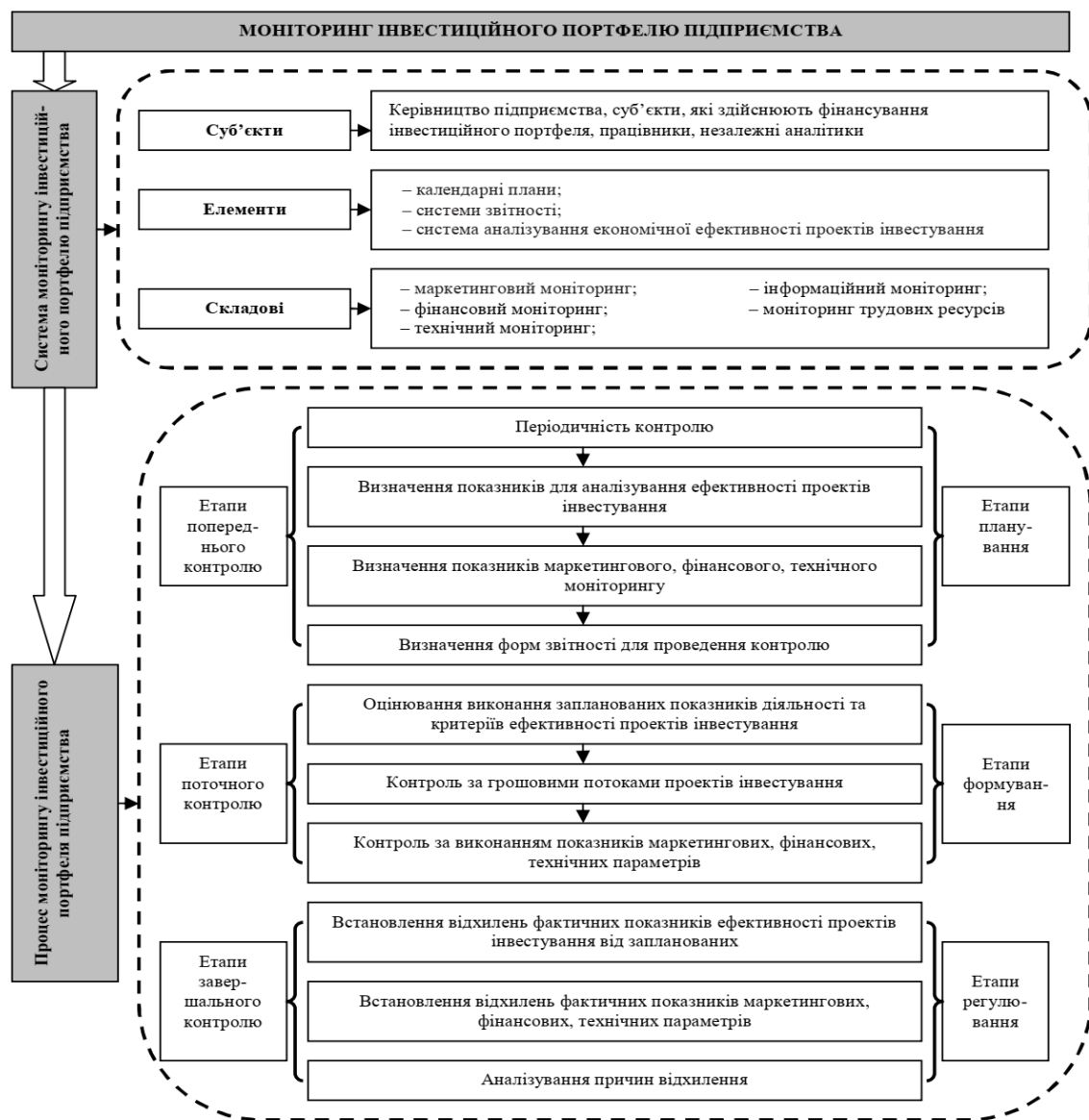


Рис. 3.3. Моніторинг інвестиційного портфеля підприємства

Розробка автора з використанням [4, 9]

Систему моніторингу інвестиційного портфеля визначають: суб'єкти, складові та елементи. До суб'єктів моніторингу можна зарахувати: керівництво підприємства, яке формує інвестиційний портфель; групу працівників або незалежних аналітиків, які відповідають за процес формування інвестиційного портфеля; суб'єктів, які забезпечують фінансування інвестиційного портфеля підприємства (у випадку, коли для фінансування залучаються зовнішні джерела фінансування) – банки, державні органи влади, посередницькі компанії, лізингодавці, інвестори тощо.

До основних елементів у системі моніторингу можна зарахувати [10, с. 250-251]: календарні плани – згідно з якими визначається періодичність проведення моніторингу; систему звітності – форми документації, які відображають результати перевірок; систему аналізування економічної ефективності – перелік методів, показників та порядок їх обчислення для визначення ефективності проектів інвестування у структурі інвестиційного портфеля.

Основними методами оцінювання ефективності інвестиційних портфелів є: статистичні (прості) та динамічні (складні) [11, с. 57–58]. Статистичні методи оцінювання ефективності визначають показники загальної та порівняльної економічної ефективності. Рівень загальної економічної ефективності визначається як відношення результату від впровадження проекту інвестування до витрат на його розроблення. На рівні підприємства величину загального рівня економічної ефективності характеризує приріст прибутковості. Рівень порівняльної економічної ефективності характеризується перевагами одного інвестиційного проекту порівняно з іншими та визначається як відношення економії, отриманої внаслідок заміни одного проекту інвестування іншим до додаткових капіталовкладень на його розробку та реалізацію.

Динамічними методами оцінювання ефективності проекту інвестування є розрахунок таких показників як: чистий дисконтований дохід, дисконтований термін окупності, індекс дохідності, внутрішня норма

дохідності тощо. Основними складовими у системі моніторингу є [4, с. 118; 9, с. 253]: маркетинговий моніторинг – здійснюється з метою постачання матеріально-технічних ресурсів; фінансовий моніторинг – перевірка загального обсягу необхідних інвестицій відповідно до вибраних проектів, перевірка динаміки фінансових потоків за проектами; технічний моніторинг – проводиться з метою забезпечення відповідності проектів реального інвестування вимогам. Державних стандартів та технічних умов; моніторинг інформаційних ресурсів – перевірка потоку інформаційних ресурсів щодо актуальності та достовірності, а також достатності; моніторинг трудових ресурсів – проводиться з метою перевірки компетентності, відповідальності та відповідності дій працівників підприємства або незалежних аналітиків, які працюють над розробленням або підбором проектів інвестування. За результатами моніторингу здійснюється регулювання відхилень. Такий етап характеризується діями групи працівників підприємства або аналітиків, відповідальних за формування інвестиційного портфеля, стосовно усунення недоліків і відхилень, виявлених на стадії моніторингу. Етап регулювання характеризується зворотним зв'язком до кожної попередньої стадії. Це пояснюється тим, що для усунення визначених відхилень може виникнути необхідність повернутися до однієї з попередніх стадій.

На рис. 3.4 показано узагальнену модель системи управління інвестиційним портфелем підприємства.

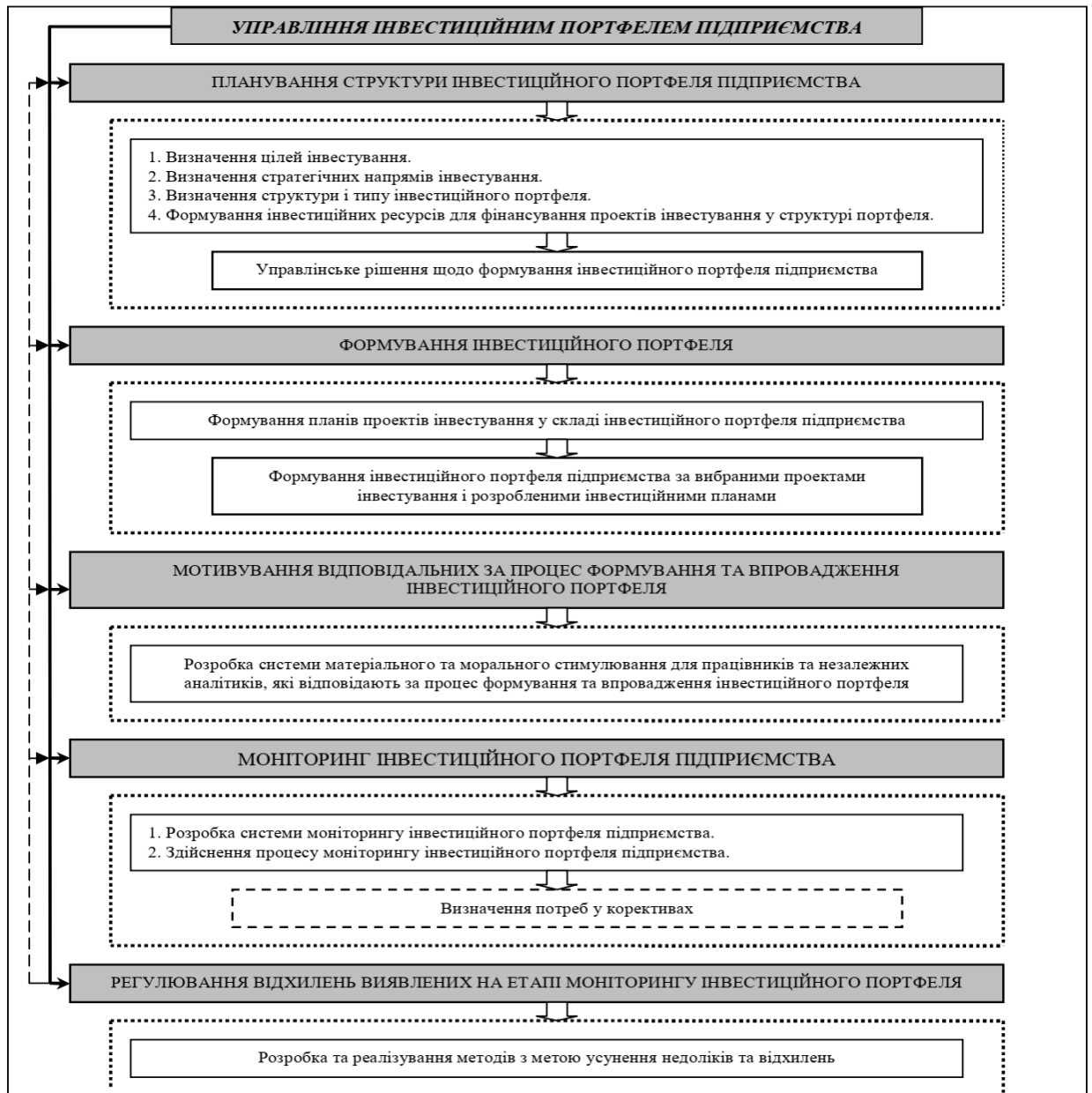


Рис. 4. Модель системи управління інвестиційним портфелем підприємства  
Джерело: розробка автора з використанням [4, с. 43–121; 5]

Формування та впровадження інвестиційних портфелів є складним процесом послідовних етапів, які здійснюють підприємства. Для оптимізування такого процесу, у статті, запропоновано систему управління інвестиційним портфелем підприємства, яка ґрунтується на загальних функціях менеджменту. Така система передбачає і об'єднує послідовні етапи та складові, які важливо враховувати під час формування та використання інвестиційних портфелів

### 3.2. Розробка проекту з виходу підприємства на зовнішній ринок

Уся система хлібопродуктів грає виключно важливу роль у розвитку народного господарства. Від ефективності й безперервності функціонування цього господарського механізму залежать не тільки темпи економічного розвитку країни в цілому, але і добробуту всього народу. Що ж стосується ОДКХП, то воно має яскраво виражену галузеву спрямованість. Основна частка клієнтів підприємства, для яких його продукція є сировиною, крім того, є кінцеві споживачі, давальці та ін. Відповідно місія підприємства полягає в:

- задоволенні потреб населення в якісному і доступному за ціною борошна та інших продуктах переробки зерна;
- сприянні економічному розвитку та добробуту підприємств і організацій, для яких продукція підприємства є стратегічною сировиною;
- забезпеченні справедливого і відповідного прибутку;
- лояльному ставленні до співробітників підприємства.

«Задоволення потреб населення в якісному і доступному за ціною борошні та інших продуктах переробки зерна» передбачає, що діяльність нашого об'єкту дослідження має суспільний характер і повинна відображати інтереси суспільства. Сприяння економічному розвитку та добробуту підприємств і організацій, для яких продукція підприємства є стратегічною сировиною, передбачає сприяння роботі хлібо заводів, макаронних і кондитерських фабрик, ін. Фактично, це допомога в задоволенні потреб населення в хлібі, хлібобулочних, макаронних та кондитерських виробках.

З усього перерахованого вище впливає висока соціальна спрямованість діяльності об'єкта нашого дослідження. До місії підприємства можна віднести отримання справедливого і відповідного прибутку від його діяльності. Крім захисту інтересів суспільства (в особі споживачів) і власників підприємства, його місія визначає лояльне ставлення до співробітників. Коли йде мова про хороше підприємство, то мають на увазі, перш за все, підприємство, яке володіє висококваліфікованими кадрами. І це не випадково.

Для забезпечення високої якості роботи, на підприємстві повинна бути сформована сильна команда, здатна підтримувати його високий професійний авторитет. Таким чином, місія підприємства відображає потреби всіх зацікавлених в його діяльності сторін. На основі загальної місії формуються і встановлюються цілі підприємства. Основна мета будь-якого комерційного підприємства - отримання прибутку. І ОДКХП в даному випадку не виняток. Щоб отримувати стабільний прибуток, необхідно орієнтуватися на зміни кон'юнктури ринку. Не менш важливим завданням є забезпечення платоспроможності підприємства, що в свою чергу буде сприяти інтересам постачальників підприємства.

Вищою метою для ОДКХП - забезпечити стабільну роботу підприємства. Ця мета є основоположною метою, на даний момент, оскільки економіка України знаходиться в переддефолтному стані, що негативно впливає на діяльність всіх суб'єктів підприємництва, через зменшення платоспроможного попиту населення. Однак наш об'єкт дослідження є стратегічним підприємством: місія підприємства, перш за все, полягає в забезпеченні населення України в продуктах переробки зерна. Підприємство при наявності в необхідних обсягах зерна здатні щорічно виробляти 40 тис. тон борошна, 10 тис. тон крупи, 15 тис. тон розсипних комбікормів, одночасно зберігати близько 7 тис. тон зерна, що автоматично робить його конкурентним підприємством. Крім того, підприємство дає робочі місця людям та здійснює поповнення бюджету і різних соціально значущих фондів, шляхом сплати податку на прибуток та єдиного соціального внеску в фонди загальнообов'язкового державного страхування.

Забезпечення стабільної роботи підприємства може бути досягнуто лише шляхом забезпечення постійного завантаження потужностей підприємства не менше, ніж на 70 %. Це можливо здійснити тільки забезпечивши відповідні обсяги збуту. На внутрішньому ринку втримувати позиції стає з кожним днем все важче і важче, тому підприємству потрібно замислитися над збільшення експортних операцій. Тому для досягнення вищої

мети формуються допоміжні цілі, виконання яких станом на сьогоднішній день, є пріоритетним:

- освоєння нових ринків збуту;
- утримання «завойованої» частки ринку.

Перераховані вище цілі перебувають на одному рівні за значимістю.

Освоєння нових ринків збуту та утримання «завойованої» частки ринку є дуже важливими цілями. У підприємства не має складності з реалізацією продукції. Але підприємству необхідно шукати більш вигідні ринки збуту.

Освоєння нових ринків збуту – це дуже вигідний крок для досягнення більшого прибутку. За освоєння нових ринків говорить й той факт, що держава регулярно забороняє вивіз зерна за кордон. Зерно не можна вивозити, тому його переробляють в Україні, і вже продукти переробки можна вивозити. Слід відзначити, що гравці з малою виробничою потужністю не зможуть скористатися цією можливістю, оскільки вони не можуть накопичувати великі партії для експортних операцій, а невеличкі партії вивозити неефективно (через високі витрати на митні операції). Крім того, закордоном зовсім інші вимоги до якості, тому в країні виникав надлишок продукції підприємств зернопереробної галузі. Таким чином об'єднати партії для експортних операцій буде більш доцільно. Зовнішній ринок вимагає сталості гранулометричного складу. Крім того, грає роль вміст мінеральних речовин і вологи, вміст сирової клейковини, водопоглинаюча здатність та інші показники. Підприємство має високоефективне обладнання на якому всі ці показники можливо витримати, тому в цьому також загроз не буде. Для підтримки цілі освоєння нових ринків збуту необхідно розробити ефективну конкурентну стратегію для ведення ефективної конкурентної боротьби на цих ринках, тому актуальність даної роботи є безумовною. Утримання «завойованої» частки ринку – є важливою метою, оскільки вихід на новий ринок є ризикованим і для мінімізації ризиків доцільно утримувати існуючу частку українського ринку борошна на ринку України.

Освоєння нових ринків збуту та утримання «завойованої» частки ринку

можливо лише за рахунок забезпечення ОДКХП необхідною кількістю сировини. Як і будь-яке борошномельне підприємство України, наш об'єкт дослідження досить часто стикається з браком власної сировини, тому ритмічність роботи підприємства залежить від давальницької сировини. Тому наявність якісної сировини в потрібній кількості допоможе млину не тільки наростити обсяги виробництва, забезпечити безперервність і ритмічність процесу виробництва, поліпшити якість продукції, що випускається, а також зменшити собівартість продукції. Забезпечення необхідною кількістю сировини високої якості може бути забезпечене досягненням наступних цілей: забезпечення власною сировиною; залучення давальців.

Зазначені цілі не можна назвати рівноцінними, тому що для підприємства краще було б досягнення першої. Але не можна відмовлятися і від другої. Досягнення забезпеченості підприємства власною сировиною дозволить підприємству не тільки випустити продукцію, але і залежати тільки від себе. Що є важливим в епоху нестабільності партнерських відносин. Від залучення давальців не можна відмовлятися тому, що на початку, до того як підприємство повністю перейде на власну сировину, вони можуть своєю сировиною довантажувати потужності. Слід зазначити, що дуже важливою підтримуючою метою для цілей освоєння нових ринків збуту та утримання «завойованої» частки ринку є мета «Підвищити контроль якості продукції». Ця ціль частково вже реалізується на підприємстві, оскільки в 2014 році була впроваджена система ISO, однак вихід на нові ринки може поставити нові вимоги до якості продукції, тому ця мета залишається актуальною. Утримання «завойованої» частки ринку досягається за рахунок наступних цілей:

- 1) поліпшити якість послуг давальцям;
- 2) розширити асортимент продукції;
- 3) знизити ціни на продукцію та послуги.

Проаналізувавши перераховані вище цілі, можна сказати, що перші дві цілі розташовані на одному рівні значимості та їх досягнення є доцільніше, ніж останньої. Зниження ціни на продукцію може перешкодити досягненню такої

глобальної мети, як максимізація прибутку, тому необхідно робити на цій меті акценти, залежно від періоду. Якщо все ж ставити перед собою цю мету, то необхідна й інша ціль - зниження собівартості. Загалом же, досягнення перерахованих цілей дозволить збільшити попит на продукцію, а як наслідок, можна максимізувати прибуток за рахунок «обсягів продажів». Максимізація прибутку, як друга за значимістю мета існування ОДКХП, може бути досягнута також через знаходження додаткових шляхів отримання прибутку (здачею в оренду вільних площ, ін.) і за рахунок зниження собівартості. Однак, при зниженні собівартості необхідно врахувати, що періодично держава регулює рівень рентабельності борошна. При цьому в разі значного зниження собівартості значно знизиться прибуток з одиниці продукції. Однак, як вище зазначено, зниження ціни може додатково залучити покупців, тому необхідно розрахувати, що можливе збільшення прибутку. Отриманий прибуток дозволить виконати мету з розширення асортименту продукції (реалізація будь-яких бізнес-ідей вимагає залучення значних коштів), а також дозволить підвищити рівень добробуту персоналу.

На одному рівні з максимізацією прибутку, однак менш важлива на даному етапі, є мета - підвищити рівень добробуту персоналу. Досягнення цієї мети вимагає формування наступних цілей: забезпечення збереження робочих місць: підвищення заробітної плати; забезпечення поліпшення умов і мотивації праці.

Відповідно до сформованої ситуації з безробіттям в Україні - збереження робочих місць є більш важливою метою, ніж підвищення заробітної плати. У свою чергу, підвищення заробітної плати може суперечити меті щодо зниження собівартості. Забезпечення поліпшення умов праці і мотивації це задача нижчого рівня, ніж підвищення заробітної плати.

Підводячи загальний підсумок, необхідно відзначити, що місія ОДКХП найбільш повно відображає інтереси людей, які приймають участь в діяльності підприємства, а також інтереси і потреби суспільства в цілому. На підставі місії були сформульовані цілі, досягнення яких дозволить

задовольнити потреби працівників і суспільства в цілому.

Досягнення та утримання конкурентної переваги в довгостроковому періоді потребує вибору та реалізації конкурентної стратегії. Також було визначено, що в даній роботі для формування конкурентної стратегії ми користуємося теорією М. Портера [22], у відповідності до якої існують наступні конкурентні стратегії:

1. Стратегія диференціації, яка підтримує конкурентну перевагу в специфічних якісних властивостях продукції (послуг).
2. Стратегія лідирування у витратах, яка має за мету утворення сталої переваги над конкурентами за рівнем витрат, та її подальше використання для опанування часткою ринку за рахунок більш низьких цін або отримання додаткового прибутку від продажу продукції (послуг) за цінами конкурентів.
3. Стратегія фокусування, яка передбачає здійснення диференціації або досягнення низьких витрат на однорідну групу продукції, яку підприємство пропонує для певної стратегічної зони господарювання (СЗГ).

Обравши та реалізувавши одну з вищевказаних конкурентних стратегій можна досягти довготривалої конкурентної переваги над конкурентами. Тривала конкурентна перевага особливо потрібна об'єкту нашого дослідження – ОДКХП, оскільки це стабілізує обсяги реалізації і дозволить в майбутньому перейти підприємству на стадію активного росту.

Для забезпечення реалізації вироблених обсягів борошна необхідно розширювати ринки збуту. Це потребує вибору та реалізації конкурентної стратегії. Застосовуючи усі вищевказані теоретичні основи для вибору ефективної конкурентної стратегії для об'єкту нашого дослідження, нам необхідно буде розробити заходи з її реалізації.

Виходячи зі SWOT-аналізу, проведеного у розділі 2, керівництво підприємства повинно зосередитися на розробці ефективної конкурентної стратегії фокусування, яка забезпечить підприємству вихід на новий ринок. Систематизуємо отримані дані у прийнятну форму у табл.3.2.

Таблиця 3.2

## Матриця SWOT ОДКХП

	О – ФАКТОРИ ЗОВНІШНЬОГО СЕРЕДОВИЩА:	Т - ЗАГРОЗИ:
	розширення ринку збуту продукції; збільшення клієнтської бази; збільшення прибутковості і фінансової стійкості підприємства;	загроза появи нових конкурентів; загроза втрати спеціалістів; загроза втрати клієнтів; зростання темпів інфляції; загроза неприпинення війни;
<b>S - СИЛЬНІ СТОРОНИ:</b>	<b>S * O</b>	<b>S * T</b>
більш гнучка цінова політика; кваліфікований персонал; хороше географічне розташування; хороша репутація у клієнтів; якісна продукція; надання клієнтам знижок.	Розширення ринку збуту продукції за рахунок експорту до Ізраїлю	Розробка системи бонусів та знижок покупцям з метою збереження та розширення клієнтської бази
<b>W - СЛАБКІ СТОРОНИ:</b>	<b>W * O</b>	<b>W * T</b>
недостатній асортимент послуг порівняно з конкурентами; неможливість диверсифікація виробництва; скорочення сировини через воєнні дії; відсутність гнучкої системи бонусної винагороди персоналу.	Впровадження послуг з логістики для нових клієнтів	Розвиток маркетингової служби для аналізу ринку та просування послуг підприємства

Джерело: складено автором

Аналіз можливих напрямів стратегічного розвитку підприємства, запропонованих у табл.3.2 підтверджує єдиний потенційно прибутковий шлях розвитку . Цей шлях полягає у розширенні ринку збуту продукції за рахунок експорту до Ізраїлю. Крім того, дослідження наведене в п. 2.1 та п. 2.2 дозволило з'ясувати, що найбільш вигідним імпортером українського борошна є саме Ізраїль. Варто відзначити, що воєнний стан нашої країни сьогодні обмежує можливості експорту продукції підприємства. Проте, попередній аналіз дозволяє стверджувати, що одразу після закінчення війни досліджуване підприємство зможе реалізувати заплановану стратегію

фокусування на сегменті кошерної продукції. Для цього складемо табл. 3.3, в якій позначені всі основні чинники конкурентоспроможності експортерів борошна і їх значущість (питома вага).

Таблиця 3.3

## Оцінка конкурентоспроможності

Фактори	Питома вага	ДП «Куліндорівський КХП»		ТОВ «Агро-Юг-Сервіс»		ОДКХП	
		коэф-т	вага	коэф-т	вага	коэф-т	вага
1. Якість продукції	0,1	3	0,3	3	0,3	3	0,3
2. Фінансові можливості	0,05	2	0,1	2	0,1	3	0,15
3. Частка зовнішнього ринку	0,1	2	0,2	3	0,3	3	0,3
4. Пізнаваність підприємства	0,1	1	0,1	3	0,3	3	0,3
5. Вміння вести зовнішньоекономічну діяльність	0,1	1	0,1	2	0,2	3	0,3
6. Рівень цін	0,1	2	0,2	2	0,2	2	0,2
7. Гарантія якості для покупців	0,1	2	0,2	2	0,2	2	0,2
8. Наявність представництва за кордоном	0,1	1	0,1	1	0,1	1	0,1
9. Наявність хорошої сировинної бази	0,05	2	0,1	3	0,15	2	0,1
10. Вдале місцерозташування підприємства	0,1	1	0,1	2	0,2	2	0,2
11. Низька собівартість	0,05	1	0,05	1	0,05	1	0,05
12. Високий ступінь використання виробничої потужності	0,05	2	0,1	2	0,1	3	0,15
<b>Разом</b>	<b>1</b>		<b>1,65</b>		<b>2,2</b>		<b>2,35</b>

Джерело: складено автором

Рейтинг конкурентів визначається виходячи з того, що чим сильніше позиції конкурента по чиннику конкурентоспроможності, тим більше значення його рейтингу. В якості основних конкурентів ми розглянемо ДП «Куліндорівський КХП», яке експортувало 3,1% борошна та ТОВ «Агро-Юг-Сервіс» з обсягом експорту 3,6 % (ближчий до об'єкту дослідження за місцем розташування). Як видно з табл.3.3 найбільш значимі параметри конкурентоспроможності: якість борошна, частка зовнішнього ринку,

пізнаваність підприємства на ринку, вміння вести зовнішньоекономічну діяльність, рівень цін, гарантія якості для покупців, наявність представництва за кордоном. вдале місцерозташування. Як видно з дослідження, ОДКХП по відношенню до своїх основних конкурентів має досить слабкі позиції, які слід покращувати шляхом реалізації відповідної конкурентної стратегії. Що ж стосується навичок ведення зовнішньоекономічної діяльності, то на початку необхідно буде звернутися до співробітників партнерської компанії ТОВ «Інверт» для консультацій. Рівень цін – це пряма залежність від низької собівартості, яка в свою чергу, багато в чому залежить від рівня використання потужності. Гарантія якості – це сумлінне відношення співробітників підприємства до партій продукції, які формуються для вивозу за кордон. Крім того, обраний нами ринок Ізраїлю має специфічні вимоги до якості будь-якої продукції, що пов'язано з релігією потенційних споживачів, тому ОДКХП необхідно обрати конкурентну стратегію фокусування (на ринок Ізраїлю) з конкурентною перевагою є диференціація за якістю (дотримання вимог кошерності продукції). Обравши стратегію перейдемо до планування її реалізації.

### **3.3. Оцінка запропонованого інвестиційного проекту**

Заходи з підвищення конкурентних переваг повинні бути спрямовані на стратегію фокусування за рахунок якісних характеристик продукції ОДКХП. Цільовий ринок – імпортери українського борошна та оптові покупці в Ізраїлі. Через те, що було обрано ринком збуту Ізраїль, то ми з'ясували, що для виходу на цей ринок необхідно щоб продукція мала сертифікат кошерності. Для досягнення мети, а саме виходу на новий ринок необхідно розрахувати витрати, які понесе підприємство для отримання сертифікату кошерності. Сертифікат кошерності можна отримати в Департаменті кашрута єврейської громади Києва або її ще називають Київська Синагога Бродського. Ізраїль Бродський був дуже багатого людиною і займався благодійністю. Він та його брати Бродські вкладали великі кошти в борошномельне, пивоварне та

винокурне виробництво. Ізраїль Бродський був засновником синагоги [33]. Але для того щоб отримати сертифікат, виробництво повинно відповідати деяким умовам, а саме: на етапі виробництва повинна бути людина, яка слідкує повністю за кожним етапом виробництва продукції, а саме присутність машгіаха; головним етапом виробництва є ретельне просіювання продукту, тому необхідно буде встановити додатковий просіювач.

Середня заробітна плата складатиме 10 тис. грн. Річний фонд оплати праці складатиме  $10\ 000 \cdot 12 = 120$  тис. грн. Для додаткового просіювання необхідно буде купити та встановити просіювач на вибійному відділенні перед фасуванням в мішки (табл.3.4).

Таблиця 3.4

## Характеристика обладнання для просіювання

Найменування	Технічна характеристика обладнання	Кількість, шт.	Ціна, тис. грн
Просіювач ВП-0,55/380/1000	Продуктивність, 1000 кг/год Номинальна потужність, 0,55 кВт Габаритні розміри 1070 x 620 x 1370мм Маса, 140кг	1	72,8

Джерело: складено автором на основі [39]

Просіювач ВП-0,55/380/1000 доцільно замовити в компанії «E-Trade» (м. Дніпро) через те, що ТОВ «ГРЕЙН МІЛЛ» вже купувало тут виробниче обладнання. Для встановлення просіювача ВП-0,55/380/1000 демонтаж не потрібен, так як його можна встановити після накопичувального бункера, а монтаж та доставка входить в ціну обладнання.

Таким чином виробництво буде готове до сертифікування. Що стосується безпечності та якості продукції, то виробництво сертифіковано у 2014 р. по ISO 22000:200 «Система менеджменту безпечності харчових продуктів» і відповідає всім вимогам. Для отримання сертифікату кошерності, насамперед необхідно щоб спеціаліст (раввін) приїхав на виробництво для дослідження відповідності по кашруту. Виїзд спеціаліста складає 250 дол. США = 7,5 тис. грн. Раввін перевіряє всі етапи виробництва на відповідність до вимог кашруту, якщо є незначні невідповідності він дає місяць на усунення. Якщо всі етапи відповідають, то він дає дозвіл на отримання

сертифікату. Сертифікат коштує 50 тис. грн. Цей сертифікат діє на протязі 1 року. Для його продовження необхідно знову пройти повторну перевірку і це коштуватиме так само. Після отримання сертифікату кошєрності необхідно проінформувати цільову аудиторію в Ізраїлі. Таким чином при виборі рекламних носіїв нами будуть враховуватися наступні фактори: охоплення аудиторії; частота звернення; уподобання цільової аудиторії; вартість реклами.

Основними інформаційними носіями є: телебачення, радіо, газети, журнали. Кожен з цих носіїв має свої переваги і недоліки, а також особливості для оптових покупців борошна з Ізраїлю. Виходячи з особливостей інформаційних засобів обираємо найбільш високий рівень охоплення місцевого населення - це телебачення та газети (табл. 3.5).

Реклама на телебаченні найдорожча. Оскільки підприємство передбачає вийти на ринок оптових покупців борошна Ізраїлю, які територіально не сконцентровані, то на даному етапі рекламу доцільно показувати на загальнодержавних каналах. Для цього обираємо два канали один канал сконцентрований на аудиторію жінок кулінарний канал - Master Shef Israil та загально інформаційний I24news. Реклама на кулінарному каналі буде виходити в піковий час перегляду телебачення - взимку. А на загально інформаційному – ввечері весною. Передбачається вихід рекламних роликів по 1 хв. чотири рази на тиждень (для оптимального поєднання вартості та частоти). Вартість однієї хвилини реклами, в перерахунку на гривні, відповідно становитиме 1000 грн./хв. Загальна вартість реклами складе:

$$6 \text{ міс.} \times 4 \text{ тижні} \times 4 \text{ р.} \times 1000 = 96 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця 3.4

#### Особливості інформаційних засобів

Засоби реклами	Переваги	Недоліки	Оцінка охоплення цільового сегмента (жителів сільської місцевості)
Телебачення	Поєднання зображення, звуку, кольору, динаміки; високий рівень уваги	Висока вартість; скороминущість контакту; менший ступінь вибірковості	Високий ступінь охоплення

Радіо	Своєчасність; невисока вартість	Тільки сприйняття на слух; рівень уваги нижче в порівнянні з ТВ-зверненням; нетривалість впливу	Середній ступінь охоплення
Газети	Своєчасність; високий рівень довіри	Довговічність; невисока якість відтворення	Високий рівень охоплення місцевого ринку
Журнали	Високоякісне відтворення; «довге життя»	Великі перерви в часі між оголошеннями, нема гарантії своєчасної появи	Середній ступінь охоплення

Джерело: складено автором

Реклама в газетах є досить поширеною. За статистичними даними - 70% населення Ізраїлю користуються газетами для пошуку інформації. Найбільш розповсюджуваними в Ізраїлі газетами є: безкоштовна «Израэль Хайóm», «Едиót Ахронót», «Vereshit». Вартість рекламного оголошення в газетах: «Израэль Хайóm» - 85 грн., «Едиót Ахронót» - 95грн., «Vereshit»- 120 грн. Вартість реклами визначимо виходячи з таких умов: для того, щоб реклама була ефективною, вона повинна бути опублікована в газеті не менше двох разів на місяць. Вартість рекламного оголошення становить 85, 95, 120 грн.

Вартість реклами на місяць становитиме:

Газета «Израэль Хайóm» -  $85 \times 2 = 170$  грн. Газета «Едиót Ахронót» -  $95 \times 2 = 190$  грн. Газета «Vereshit» -  $120 \times 2 = 240$  грн.

Загальні витрати на рекламу в газетах складає 600 грн.

Також слід запланувати обігові кошти під закупівлю сировини для першої партії в 100 т борошна, виходячи з витрат на сировину на 1 т:

$$14\,679,59 \text{ грн/т} \cdot 100 \text{ т} / 1000 = 1\,467,960 \text{ тис. грн.}$$

Загальні інвестиції на отримання сертифікату та маркетингові заходи щодо конкурентної стратегії фокусування складають:

$$72,8 + 7,5 + 50 + 96 + 0,6 + 1\,467,96 = 1\,694,86 = 1695,0 \text{ тис. грн.}$$

Це різновид короткострокового інвестування. Прибуток збільшується за рахунок виходу на новий ринок. Для оцінки інвестиційного проекту необхідно розрахувати грошові потоки та показники інвестиційної привабливості. Розрахуємо дохід від реалізації ОДКХП планує реалізовувати від 300 т борошна в місяць на Ізраїль (табл.3.6).

Ціна на борошно складає 2,85 шек/кг, тобто - 24,681 грн.

Дохід від реалізації в другому році зростає на 5 %, в третьому відповідно.

Для розрахунку приведеного грошового потоку необхідно визначитися зі ставкою дисконтування, на основі якої буде розраховано коефіцієнт приведення (Кприв).

Таблиця 3.6

## Дохід від реалізації ОДКП

Рік	2025	2026	2025
Обсяг виробництва в місяць, т	300	315	330
Обсяг виробництва на рік, т	3600	3780	3960
Ціна без ПДВ	24,681	24,681	24,681
Дохід від реалізації, тис. грн.	88851,600	93294,180	97736,760

Джерело: розраховано автором

У відповідності з методикою розрахунку показників привабливості інвестиційних проектів, затвердженою ЮНІДО, в якості ставки дисконтування в короткострокових інвестиційних проектів реального інвестування необхідно брати середньозважену вартість капіталу підприємства (WACC). Розрахуємо її рівень для ОДКХП на основі даних форм статистичної звітності № 1 «Баланс підприємства» (табл.3.6) та № 2 «Звіт про фінансові результати» за 2021 рік: Рентабельність власного капіталу склала:

$$P \text{ власного капіталу} = \text{Чистий прибуток/Власні кошти} * 100 \% \quad (3.1)$$

$$R \text{ власного капіталу} = 1304 \text{ тис. грн.} / 7730 \text{ тис. грн.} * 100 \% = 16,87 \%$$

$$CB \text{ власного капіталу} = \text{Рентабельність власного капіталу} = 16,87 \%$$

Таблиця 3.6

## Допоміжна таблиця для розрахунку WACC ОДКХП

Джерела коштів підприємства	Вартість, тис. грн.	Питома вага, частка
Власні кошти	7730	0,4886
- зареєстрований (пайовий) капітал	1700	0,2199
- нерозподілений прибуток	6030	0,7801
Запозичені кошти	8092	0,5114
- короткостроковий кредит	995	0,1230
- кредиторська заборгованість і ін. поточні зобов'язання	7097	0,8770
Баланс	15822	1

Джерело: розраховано автором

$$CB \text{ запозиченого капіталу} = 191 \text{ тис. грн.} / 995 \text{ тис. грн.} * 100 * (1 -$$

$$0,18) * 0,1230 + 0\% * 0,8770 = 1,94 \%$$

Середньозважена вартість капіталу:

$$WACC (CBK) = 16,87\% * 0,4886 + 1,94 \% * 0,5114 = 9,23\%$$

Таким чином, ставка дисконтування по проекту - 9,23% Для розрахунку грошових потоків необхідно розрахувати витрати на річне виробництво 3600т. борошна для експорту в Ізраїль. Калькуляція наведена для готової продукції без урахування транспортних та загальних витрат на експорт (табл. 3.8).

Таблиця 3.8

Калькуляція собівартості борошна за методом повного розподілу

Статті витрат	Витрати на плановий обсяг калькулюємої продукції, тис. грн			Витрати на 1 т калькулюємої продукції, грн
	змінні	постійні	всього	
1. Сировина і матеріали	52846,520	0,000	52846,520	14 679,59
2. Допоміжні матеріали	4756,187	0,000	4756,187	1 321,16
3. Витрати елеватору	866,453	1251,750	2118,203	588,39
4. Енергія на технологічні цілі	1460,295	0,000	1460,295	405,64
5. Основна і додаткова заробітна плата	283,712	526,437	810,149	225,04
6. Відрахування на соціальні заходи	62,417	115,816	178,233	49,51
7. Амортизація обладнання	0,000	1609,768	1609,768	447,16
8. Витрати на утримання і експл. облад.	83,324	213,649	296,973	82,49
9. Загальновиробничі витрати	363,338	1757,415	2120,753	589,10
<b>10. Виробнича собівартість</b>	<b>60722,245</b>	<b>5474,835</b>	<b>66197,080</b>	<b>18 388,08</b>
11. Адміністративні витрати	145,537	141,668	287,205	79,78
12. Витрати на збут	245,104	270,924	516,027	143,34
13. Інші витрати основної діяльності	0,000	291,178	291,178	80,88
14. Проценти за кредити	0,000	66,241	66,241	18,40
<b>15. Повна собівартість</b>	<b>61112,886</b>	<b>6244,846</b>	<b>67357,732</b>	<b>18710,48</b>

Джерело: розраховано автором

Розраховуємо грошові потоки для проекту. Розрахунки наведені в табл.3.9. Поточні витрати складаються з витрат на виробництво та реалізацію (табл.3.10), амортизації та витрат на експорт.

Розрахуємо амортизаційні відрахування прямолінійним методом:

$$A = C_{\text{пер}} * N_a / 100,$$

де

$C_{\text{пер}}$  - першочергова вартість обладнання;

$N_a$  - норма амортизаційних відрахувань.

$$A = 72,8 * 25 / 100\% = 18,2 \text{ тис. грн.}$$

Витрати на експорт складаються з:

Реєстрація торгівельної марки в перший рік - 1523 шекеля, 1 шекель дорівнює 8,66 грн., таким чином реєстрація дорівнює  $\approx 10$  тис. грн.

Транспортних витрат експедиторської компанії – 50 дол/т:

$$3600 \text{ т} * 50 \text{ дол/т} * 32,05 \text{ грн/дол} / 1000 = 5769,0 \text{ тис. грн}$$

ПДВ в Ізраїлі складає 15,5%:

$$88851,600 * 0,155 = 13771,998 \text{ тис. грн}$$

Витрат на відрядження: оплата праці та ЄСВ:

$$25 \text{ тис. грн/міс} * 12 \text{ міс} * 1,22 = 366,0 \text{ тис. грн}$$

Оплати оренди 1 кімнатної квартири для співробітника:

$$1,8 \text{ тис. шек.} * 12 \text{ міс.} = 1,8 * 8,66 * 12 \approx 187 \text{ тис. грн.}$$

Таблиця 3.9

Розрахунок грошових потоків, тис. грн.

Рік	2025	2026	2027
Дохід від реалізації, тис. грн.	88851,600	93294,180	97736,760
Поточні витрати, в т.ч.:	87479,930	91824,866	96169,803
- витрати на виробництво та реалізацію	67357,732	70725,618	74093,505
- амортизація	18,2	18,2	18,2
- витрати на експорт	20103,998	21081,0479	22058,0978
Прибуток до оподаткування	1371,670	1469,314	1566,957
Чистий прибуток	1124,770	1204,837	1284,905
ЧДП	1142,970	1223,037	1303,105
К приведення	0,91550	0,83814	0,76732
ПД (ЧДП прив)	1046,388	1025,075	999,893
Сумарні ЧДП прив	1046,388	2071,463	3071,357

Джерело: розраховано автором

Таким чином, експортні витрати дорівнюють:

$$10 + 5769,0 + 13771,998 + 366,0 + 187 = 20103,998 \text{ тис. грн.}$$

Чисті грошові потоки розраховуємо:

$$\text{ЧДП} = \text{ЧП} + \text{АО}$$

де

ЧП – чистий прибуток по проекту;

АО – амортизаційні відрахування по проекту.

Період окупності:

$$ПО = 1 + ((1695,0 - 1046,388) / 1025,075) = 1,63 \approx 1 \text{ рік та } 7,5 \text{ місяців.}$$

Чисту приведену вартість розраховуємо:

$$NPV = 3071,357 - 1695,0 = 1376,357 \text{ тис. грн.}$$

Індекс прибутковості проекту (PI) – це відношення між приведеним доходом та інвестиціями:

$$PI = 3071,357 / 1695,0 = 1,81.$$

Індекс прибутковості складає більше 1, тому інвестиційний проект економічно доцільний. Прибуток збільшується за рахунок виходу на новий прибутковий ринок.

### **Висновки до розділу 3**

Підводячи підсумок, зазначимо:

- 1) було проведено аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища за допомогою SWOT-аналізу, який дозволив з'ясувати, що ринок борошна України – дуже конкурентний;
- 2) для підвищення конкурентоздатності борошномельного підприємства було запропоновано підприємству отримати сертифікат кошерності;
- 3) була розроблена ефективна конкурентна стратегія фокусування за рахунок якісних характеристик продукції ОДКХП на ринок Ізраїлю, яка дозволить покращити фінансовий стан підприємства.

## ВИСНОВКИ

Управляти інвестиційним портфелем і просто, і нелегко. Просто, тому що принципів успішного інвестування не так багато і вони достатньо зрозумілі. Часто інвестори намагаються спрогнозувати найкращий час для операцій на ринку, що рідко закінчується найкращим чином. Для вибору часу необхідно зуміти зробити два точних прогнози: правильний час для придбання та продажу. Якщо інвестор упустисть хоча б один із них, то існує ризик втрати контролю.

Управління інвестиційним портфелем завжди супроводжується невизначеністю, якої, на жаль, неможливо повністю позбутися. Для будь-якого заданого набору інвестиційних інструментів існує унікальний ефективний портфель, що відповідає заданому рівню волатильності. За допомогою комп'ютерних програм на основі складних методів нелінійного програмування можна математично розрахувати розподіл активів, що відповідають кожному портфелю з граничною ефективністю. Комп'ютерні програми оптимізації – досить серйозний інструмент, який може боляче вдарити по рукам невмілого користувача.

Для обґрунтування рішення щодо вибору пріоритет(них об'єктів фінансових інвестицій запропоновано підхід до формування портфеля фінансових інвестицій, що складається з послідовних етапів та, за незмінної кон'юнктури ринку, такий портфель передбачає врахування доходності фінансових інструментів, враховує ризики та інфляцію. Розробка практичних механізмів зниження ризиків інвестицій підприємства, оцінка конкретного внеску таких заходів у створення вартості компанії, рекомендації по інтеграції цих процесів у загальну стратегію є необхідними та своєчасними і зможуть принести підприємствам реальну і зрозумілу користь, відображену в конкретних показниках збільшення вартості бізнесу.

Доцільно зазначити, що для підприємств України цікавим напрямом розвитку може стати освоєння нових ринків збуту за кордоном, якщо є кошти для освоєння та висока якість продукції. Такі підприємства повинні

розвиватися в рамках своєї стратегічної зони господарювання (СЗГ) «Виробництво та реалізація борошна». Аналіз експорту дозволив з'ясувати, що доцільно освоювати ринок Ізраїлю. Щоб вийти на новий ринок підприємство повинне реалізовувати ефективну конкурентну стратегію. Забезпечення населення продуктами харчування є одним із складних проблем.

Аналізуючи стан матеріально-технічної бази багатьох підприємств, можна зробити висновок, що Україна значно відстає від економічно розвинених країн, а саме в механізації та автоматизації процесів, що забезпечує збірку, повноцінну очистку сировини, переробку, а також не менш важливий етап фасування та пакування виготовленої продукції. Підводячи підсумок, зазначимо: було проведено аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища за допомогою SWOT-аналізу, який дозволив з'ясувати, що ринок борошна України – дуже конкурентний; для підвищення конкурентоздатності борошномельного підприємства було запропоновано підприємству отримати сертифікат кошерності; була розроблена ефективна конкурентна стратегія фокусування за рахунок якісних характеристик продукції ОДКХП на ринок Ізраїлю, яка дозволить покращити фінансовий стан підприємства

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:**

1. Бланк І. О. Інвестиційних менеджмент. К.: МП «ІТЕМ» ЛТД. 2004. С. 218-246.
2. Дука А. П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. К.: Каравела, 2018. 432 с.
3. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент. К.: КНЕУ, 2015. С. 512.
4. Черваньов Д .М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємства. К.: Знання. Прес. 2003. С. 431-439.
5. Шклярук С. Г. Портфельне інвестування: теорія і практика. К.: Нора-принт, 2016. С. 63-71.
6. Музиченко А .С. Інвестиційна діяльність в Україні. Проблеми регулювання: навч. посіб. К.: Кондор, 2021. 406 с.
7. Мойсеєнко І. П. Інвестування: навч. посіб. К.: Знання, 2016. 490 с.
8. Руденко О. Формування портфеля інвестицій. НБУ ім. Вернадського. 2012. URL: [http://www.nbuv.gov.ua/Vsnau/FiK/20101/57Rudenko\\_O.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/Vsnau/FiK/20101/57Rudenko_O.pdf)
9. Селіверстова Л. С. Управління фінансовими інвестиціями корпорації. Формування ринкових відносин в Україні. 2013. №11. С. 22-25.
10. Elton E.J. Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. USA. Wiley & Sons, inc. 2007. 752 p.
11. Азоев Г. Л. Конкуренція: аналіз, стратегія та практика. Київ: Е&М, 2012. 167 с.
12. Печенкін А., Фомін В. Про оцінку конкурентоспроможності товарів та товаровиробників. Маркетинг. 2014. № 2. С. 23-25.
13. Кротков А.М. Конкурентоспроможність підприємства: підходи до забезпечення, критерії, методи оцінки. Маркетинг. 2013. №6. С. 19-24.
14. Фатхутдінов Р. А. Конкурентоспроможність організації в умовах кризи: економіка, маркетинг, менеджмент. Київ: Маркетинг, 2018. 892 с.
15. Хруцький В.Є., Корнєєва І.В. Сучасний маркетинг. Настільна книга з дослідження ринку. Київ: Фінанси та статистика, 2015. 560 с.

16. Миронов М.Г. Ваша конкурентоспроможність. Київ: Прес, 2014. 160с.
17. Максимова І. Оцінка конкурентоспроможності промислового підприємства. Маркетинг. 2014. № 3. С. 33 - 39.
18. Горбашко Є. А., Максимцева І. А. Управління конкурентоспроможністю. Теорія та практика: підручник. Київ: Юрайт, 2015. 447 с.
19. Лисова Є. А. Розробка організаційно-економічного механізму управління конкурентоспроможністю підприємства сфери послуг. Науково-технічні відомості. Економічні науки. 2014. № 2 (192). С. 88-97
20. Мансуров Р. Є. Про економічну сутність понять «конкурентоспроможність підприємства» та «управління конкурентоспроможністю підприємства». Маркетинг. 2016. № 2. С. 91-94.
21. Фасхієв Х. А., Попова Є. В. Модель управління конкурентоспроможністю підприємства. Маркетинг за кордоном. 2019. №6 (74). С. 107-122.
22. Денісова А. Л., Уляхін Т. М. Управління конкурентоспроможністю промислового підприємства: аспекти. Київ: Вид-во ун-ту, 2016. 120 с.
23. Азоев Г. Л. Конкуренція: аналіз, стратегія та практика. Київ: Центр економіки та маркетингу, 2013. 235 с.
24. Котлер Ф. Латеральний маркетинг: розробка пошуку революційних ідей. Київ: Паблішер, 2015. 206 с.
25. Портер М. Е. Конкуренція. Київ: Вільямс, 2012. 608 с.
26. Беляєв В. І. Маркетинг: основи теорії та практики. Київ: КНОРУС, 2014. 672 с.
27. Кузьміна Є. Є. Планування маркетингу. Київ: Фенікс, 2014. 612 с.
28. Поршнєв А. Г., Румянцева З. П., Саломатін Н. А. Управління організацією. Київ: Інфра-М, 2012. 512 с.
29. Фахтудінов Р.А. Управління конкурентоспроможністю організації. Київ: Ексмо, 2019. 544 с.

30. Зуб А.Т. Стратегічний менеджмент. Київ: Проспект, 2014. 432 с.
31. Котлер Ф., Бергер Р., Бікхофф Н. Стратегічний менеджмент з Котлер. Найкращі прийоми та методи. Київ: Паблішер, 2012. 143 с.
32. Аакер Д. Як обійти конкурентів. Створюємо сильний бренд. Київ: Економити, 2012. 352 с.
33. Бурцева Т. А., Сізов В. Ц., Цінь О. А. Управління маркетингом. Київ: Економити, 2014. 271 с.
34. Ансофф І. Стратегічне управління. Київ: Економіка 2012. 519с.
35. Абчук В. Лекції з менеджменту: Рішення. Передбачення. Ризик. Київ. 2017. 336 с.
36. Бовкін В.І. Новий менеджмент: управління підприємством лише на рівні вищих стандартів; теорія та практика ефективного управління. Київ: Економіка 2018. 368 с.
37. Бусигін А.В. Ефективний менеджмент: Підручник. Київ: Фінпрес 2017. 289 с.
38. Віханський О.С. Наумов А. І. Менеджмент: підручник. Київ: Гардаріки .2018. 528 с.
39. Герчікова І. І. Менеджмент: підручник. Київ: Банки та біржі. 2012. 120 с.
40. Мазур І. І. Управління якістю. Київ. 2017. 400 с.
41. Ліфік. І.М. Формування та оцінка конкурентоспроможності товарів та послуг. Київ: Юрайт-Издат, 2014. 336 с.
42. Рубін Ю. Б. Теорія та практика підприємництва конкуренції. Київ. 2017. 608 с.
43. Томпсон А. А. Стрікленд А. Дж. Стратегічний менеджмент. Мистецтво розробки та реалізації стратегії: підручник для ВНЗ. Київ: Банки та біржі, 2017. 576 с.
44. Білоусов В.Л. Аналіз конкурентоспроможності фірми. Маркетинг за кордоном. 2013. №5. С. 29-35.