

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ЧЕРНІВЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ЮРІЯ ФЕДЬКОВИЧА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І КРЕДИТУ

МЕТОДИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОРТФЕЛЯ
ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

Рівень вищої освіти – другий (магістерський)

Виконала: студентка 2-го курсу, групи 672,
заочної форми навчання, спеціальність
072 «Фінанси, банківська справа та
страхування»
Горбатюк Євангеліна Олегівна _____
Керівник: д.е.н., професор
Нікіфоров Петро Опанасович _____

До захисту допущено
на засіданні кафедри
протокол № 6 від «20» листопада 2024 р.
Зав. кафедри фінансів і кредиту
_____ проф. Нікіфоров П.О.

АНОТАЦІЯ

Горбатюк Є.О. Методи оптимізації портфеля фінансових інвестицій підприємства. Рукопис. Кваліфікаційна робота на здобуття другого (магістерського) рівня вищої освіти за спеціальністю 072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок». Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, Чернівці, 2024.

Випускна кваліфікаційна робота присвячена дослідженню проблем та методів оптимізації портфеля фінансових інвестицій підприємства. Проаналізовано теоретичні аспекти оптимізації портфеля фінансових інвестицій підприємства. З'ясовано економічну природу фінансових інвестицій підприємства та особливості ефективного управління ними.

Здійснено аналіз управління портфелем фінансових інвестицій ТОВ «ІНТЕРПАЙП-УКРАЇНА». Визначена організаційно-економічна характеристика підприємства, здійснена оцінка формування портфелю інвестицій підприємства та напрямки управління портфелем фінансових інвестицій.

Виявлено та проаналізовано основні альтернативні варіанти інвестування ТОВ «ІНТЕРПАЙП-УКРАЇНА», а також визначено заходи щодо удосконалення процесу інвестування підприємства та здійснено оцінку їх ефективності.

Ключові слова: інвестиції, прибуток, відсоткова ставка, фінанси, облігації, депозити, управління, ефективність, рентабельність.

ABSTRACT

Horbatyuk Yevanhelina. Methods of optimizing the company's financial investment portfolio. Manuscript. Qualification work for the second (master) level of higher education in the specialty 072 Finance, banking, insurance and stock market.. Yuriy Fedkovych Chernivtsi National University, Chernivtsi, 2024.

The graduation thesis is devoted to the study of problems and methods of optimization of the company's portfolio of financial investments. The theoretical aspects of optimization of the company's portfolio of financial investments are analyzed. The economic nature of the company's financial investments and the features of their effective management have been clarified.

An analysis of the management of the portfolio of financial investments of «INTERPIPE-UKRAINE» LLC was carried out. The organizational and economic

characteristics of the enterprise were determined, the formation of the enterprise's investment portfolio and the direction of management of the financial investment portfolio were assessed.

The main alternative investment options of «INTERPIPE-UKRAINE» LLC were identified and analyzed, as well as measures to improve the company's investment process were determined and their effectiveness was evaluated.

Keywords: investment, profit, interest rate, finance, bonds, deposits, management, efficiency, profitability.

Кваліфікаційна робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів наукових досліджень інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

_____ **Є. О. Горбатюк**

ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОРТФЕЛЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА.....	8
1.1. Поняття фінансових інвестицій підприємства та їх види	8
1.2. Особливості ефективного управління портфелем фінансових інвестицій підприємства.....	17
Висновки до розділу 1.....	25
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТОВ «ІНТЕРПАЙП УКРАЇНА»	27
2.1. Організаційно-фінансова характеристика ТОВ «Інтерпайп Україна»	27
2.2. Особливості формування портфеля фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна».....	35
2.3. Управління портфелем фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» ..	42
Висновки до розділу 2.....	48
РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТОВ «ІНТЕРПАЙП УКРАЇНА».....	50
3.1. Оцінка альтернативних варіантів інвестування ТОВ «Інтерпайп Україна» ..	50
3.2. Заходи щодо удосконалення процесу інвестування підприємства та оцінка їх ефективності	59
Висновки до розділу 3.....	63
ВИСНОВКИ	65
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	68
ДОДАТКИ	73

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. В сучасних умовах підприємства стикаються зі зростаючою необхідністю ефективно керувати своїми фінансовими ресурсами та забезпечити максимальний приріст капіталу при прийнятному ризику. Динамічні зміни на фінансових ринках, непередбачуваність економічних умов, вплив глобальних факторів та технологічних інновацій створюють нові виклики та можливості для підприємств. Оптимізація фінансових інвестицій дозволяє досягти таких важливих цілей:

- максимізація прибутку: вивчення та застосування оптимальних методів допомагає підприємствам досягти максимальної доходності від своїх інвестиційних рішень;
- ризиковий контроль: врахування рівня ризику дозволяє підприємствам зменшити можливість зазнати великих фінансових втрат і забезпечити стійкість у нестабільних умовах;
- ефективне використання ресурсів: оптимізація допомагає розподілити обмежені фінансові ресурси так, щоб досягнути найбільшого ефекту з їх використання;
- стратегічне планування: це допомагає підприємствам визначити оптимальну стратегію розвитку, розміщення капіталу та ресурсів;
- захист від інфляції: добре обґрунтована стратегія інвестування дозволяє зберегти та збільшити вартість капіталу в умовах інфляції.
- конкурентна перевага: ефективне управління інвестиціями може надати підприємствам конкурентну перевагу, забезпечивши стійке фінансове положення.

Огляд літературних джерел з тематики дослідження. Особливості управління інвестиціями на підприємстві досліджували такі науковці: Богріновцева Л., яка проаналізувала особливості розвитку ринку державних

боргових цінних паперів України; Боярко І. М., який розглянув інвестиційний аналіз в теоретичному аспекті; Бузак Н., який дослідив національний та міжнародний досвід оцінки фінансових інвестицій; Дропа Я., яка проаналізувала фінансові інструменти формування ресурсів у національній економіці в умовах глобалізації; Дука А., яка оцінила теорію і практику інвестиційної діяльності; Коритько Т., який дослідив процес формування інвестиційної політики підприємства; Масленніков Є., який досліджував ефективність управління інвестиційним портфелем промислового підприємства; Михальчук Л., який оцінив фінансові інвестиції як запоруку виходу з фінансово-економічної кризи для підприємств.

Метою роботи є аналіз та розробка механізму оптимізації портфеля фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна». Відповідно до мети, були поставлені такі **завдання**:

- визначити поняття фінансових інвестицій підприємства та їх види;
- проаналізувати особливості ефективного управління портфелем фінансових інвестицій;
- надати організаційно-фінансову характеристику ТОВ «Інтерпайп Україна»;
- показати особливості формування фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна»;
- здійснити оцінку ефективності управління портфелем фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна»;
- оцінити альтернативні варіанти інвестування ТОВ «Інтерпайп Україна»;
- сформулювати заходи щодо удосконалення процесу інвестування підприємства та оцінити їх ефективність.

Об'єктом роботи є процес управління портфелем фінансових інвестицій підприємства. **Предметом роботи** є механізм оптимізації портфеля фінансових інвестицій підприємства.

Методи дослідження. В роботі були використані загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. Було використано аналіз та синтез (для визначення особливостей поняття «фінансові інвестиції», «управління фінансовими інвестиціями підприємства»), системний аналіз (для розкладення на структурні частини та етапи ціле поняття, процес «оптимізація управління фінансовими інвестиціями»), табличний та графічний метод (для наочного відображення результатів щодо показників управління фінансовими інвестиціями ТОВ «Інтерпайп Україна»), метод прогнозування (визначення можливого впливу запропонованих заходів з оптимізації портфеля фінансових інвестицій на прибутковість підприємства), експертний метод (посилання на думки експертів в напрямку удосконалення процесу управління фінансовими інвестиціями підприємства).

Інформаційною базою дослідження є дані фінансової звітності ТОВ «Інтерпайп Україна», матеріали вітчизняних та зарубіжних вчених, що досліджували управління портфелем фінансових інвестицій підприємства, Інтернет-ресурси, які містять інформацію про особливості управління портфелем фінансових інвестицій підприємства під час воєнного стану, бізнес-видання, які розглядають різні типи інвестицій, які будуть доречні для підприємства. Також були використані матеріали таких бізнес- та аналітичних видань, як Financial Club, Доступні інвестиції, Bienngoscruise, Finance.ua, Мінфін.

Структура та обсяг кваліфікаційної роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків і списку використаних джерел. Повний обсяг роботи становить 65 сторінок тексту. Список використаних джерел налічує 52 найменування. Робота містить 6 таблиць, 18 рисунків, 1 додаток.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ОПТИМІЗАЦІЇ ПОРТФЕЛЯ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Поняття фінансових інвестицій підприємства та їх види

В економіці ринкового типу існують принаймні три основних джерела забезпечення фінансування соціально-економічного розвитку держави: державний бюджет, банківські кредити та інвестиції, які можуть реалізовуватися шляхом використання інструментів ринку цінних паперів через емісію цінних паперів з відповідними характеристиками (фінансові інвестиції), або ж через безпосереднє фінансування проектів (прямі реальні інвестиції) [17].

Перевагою використання інструментів ринку цінних паперів порівняно з реальним фінансуванням є переважна ліквідність таких паперів. Тим не менше, цінні папери з різними номінальними значеннями надають можливість залучати інвестиційні ресурси різного обсягу, розширюючи коло можливих учасників, включаючи осіб з особистими заощадженнями. Це, в свою чергу, сприяє зниженню залежності від зовнішніх джерел фінансування [3, с. 30].

З 01.01.2015 р. набув чинності наказ Мінфіну № 1163, яким запроваджено НП(С)БО 133 «Фінансові інвестиції» та скасовано Положення з бухгалтерського обліку фінансових інвестицій бюджетних установ, затверджене наказом Мінфіну від 14.11.2013 р. № 611, яке визначало методологічні засади формування в бухобліку інформації про фінансові інвестиції та її розкриття у фінансовій звітності. Зазначений стандарт охоплює методологічні засади формування в бухгалтерському обліку інформації про фінансові інвестиції, операції із спільної діяльності та їх розкриття у фінансовій звітності.

Можливість інвестувати в бухгалтерську практику називається фінансовими інвестиціями. Згідно з НП(С)БО 12 «Фінансові інвестиції», це активи, якими володіють компанії для збільшення прибутку (відсотки, дивіденди

тощо), збільшення вартості капіталу або надання інших вигод інвесторам [34]. Іншими словами, фінансові інвестиції – це інвестиції підприємства в цінні папери та капітал інших компаній [5, с. 158-161]. Це визначення фінансових інвестицій включає всі види цінних паперів, і методи їх фінансового обліку залежать від цих видів.

Під фінансовими інвестиціями розуміють вкладення грошових або матеріальних активів в різні фінансові інструменти з метою отримання прибутку чи досягнення інших фінансових цілей. Фінансові інвестиції включають придбання цінних паперів, участь у капіталі підприємств, депозитні операції, інвестування в іпотечні папери, паї інвестиційних фондів, деривативи та інші подібні операції [3, с. 30].

Ці інвестиційні дії можуть здійснюватися як фізичними особами, так і юридичними особами. Чинне законодавство України регулює правові аспекти, пов'язані з інвестуванням, зокрема визначає права та обов'язки інвесторів, порядок реєстрації та обігу цінних паперів, механізми захисту прав інвесторів, податкові аспекти фінансових інвестицій та інші важливі аспекти (Закон України «Про інвестиційну діяльність») [35].

Фінансові інвестиції відзначаються активним використанням вільного капіталу суб'єктів господарювання. Цей вид інвестування дозволяє здійснювати інвестиційні дії як на внутрішньому ринку країни, так і за її межами. Для компаній реального сектору економіки фінансові інвестиції є самостійним способом розвитку, оскільки стратегічні завдання їхнього зростання можуть бути досягнуті через інвестування в статутні фонди та придбання акцій інших компаній, включаючи контрольні пакети.

Цей вид інвестування також дозволяє досягати стратегічних цілей компаній більш ефективно та з економією фінансових ресурсів, надаючи можливість вкладати кошти як у безризикові, так і в більш ризиковані інструменти. Компанії можуть вибирати між консервативною та агресивною інвестиційною стратегією.

Зокрема, фінансові інвестиції вимагають менше часу для прийняття управлінських рішень порівняно з реальними проектами [38].

Фінансові інвестиції також дозволяють активно відслідковувати ринкові коливання та оперативно реагувати на них, що є важливим для досягнення успіху на фінансовому ринку.

Здійснення фінансових інвестицій виявляє ряд особливостей, і основні з них такі:

1. Фінансові інвестиції є автономною формою господарської діяльності для підприємств реального сектору економіки. Ця автономність проявляється і в їхньому відношенні до операційної діяльності цих підприємств, і відношенні до процесу вкладання капіталу. Фінансові інвестиції, як правило, не служать для вирішення стратегічних виробничих завдань розвитку таких підприємств;

2. Підприємства реального сектору економіки використовують фінансові інвестиції головним чином з таких причин: для отримання додаткового інвестиційного прибутку шляхом використання вільних грошових ресурсів і для їхнього захисту від інфляції. Організоване формування інвестиційних ресурсів для фінансових інвестицій зазвичай не характерне для таких підприємств. І хоча фінансові інвестиції, як правило, забезпечують менший рівень прибутку, ніж операційний капітал підприємства, вони додають додатковий потік коштів в періоди, коли тимчасово вільний капітал не може бути ефективно використаний для розширення операційної діяльності;

3. Фінансові інвестиції надають підприємствам широкий спектр можливостей для вибору інструментів інвестування з огляду на співвідношення «прибуток-ризик». В порівнянні з реальними інвестиціями, цей спектр набагато розширюється, охоплюючи як низькоризикові, так і високоризикові (спекулятивні) інструменти інвестування. Це дозволяє інвесторам здійснювати інвестиційну політику на широкому спектрі – від консервативної до агресивної;

4. Фінансові інвестиції дозволяють підприємствам вибирати з великого спектру інструментів для вкладання капіталу з урахуванням відношення «прибутковість-ліквідність». Хоча вони виявляють вищий рівень ліквідності порівняно з реальними інвестиціями, цей рівень може значно варіюватися;

5. Процес обґрунтування управлінських рішень, пов'язаних з фінансовими інвестиціями, є менш складним і менш часовитратним. Він не вимагає значних передінвестиційних витрат, подібних до підготовки реальних інвестиційних проектів. Алгоритми оцінки ефективності фінансових інвестицій мають більш диференційований характер для різних об'єктів інвестування, що підвищує надійність оцінки. Реалізація управлінських рішень у сфері фінансових інвестицій відбувається швидше;

6. Високі коливання фінансового ринку, порівняно з товарним, вимагають активного моніторингу під час здійснення фінансових інвестицій. Відповідно до цього, управлінські рішення, пов'язані з фінансовими інвестиціями, потребують більш оперативного підходу [39, с. 383].

Фінансове вкладання капіталу має свої основні форми на підприємствах, і ці форми є такими:

1. Вкладання капіталу у статутні фонди спільних підприємств є основною формою фінансового інвестування, яка має найпряміший зв'язок із операційною діяльністю підприємства. Це вкладання підприємства в статутний капітал спільних підприємств, яке допомагає укріпити стратегічні господарські зв'язки з постачальниками сировини та матеріалів, збудувати виробничу інфраструктуру (при вкладанні в транспортні та інші відповідні підприємства), розширити збут продукції або вступити на інші регіональні ринки (через вкладання у торгові підприємства) та реалізовувати інші стратегічні напрямки розвитку. Ця форма в значній мірі замінює реальне інвестування, більш оперативна й менше вимагає капіталовкладень. Головною метою такого вкладання капіталу є не стільки досягнення високого інвестиційного прибутку

(хоча мінімально необхідний рівень повинен бути забезпечений), скільки забезпечення стабільного формування операційного прибутку підприємства;

2. Вкладання капіталу у дохідні фінансові інструменти має на меті ефективне використання тимчасово вільних грошових ресурсів підприємства. Головним видом таких інструментів є внески на депозитні рахунки у комерційних банках. Зазвичай, ця форма вкладання капіталу використовується для короткострокових інвестицій і спрямована на отримання інвестиційного прибутку;

3. Вкладання капіталу у дохідні фондові інструменти є найбільш популярною та перспективною формою фінансового інвестування. Ця форма включає в себе вкладання капіталу в різноманітні цінні папери, що обертаються на фондовому ринку (наприклад, акції). Використання цієї форми пов'язане з широким спектром альтернативних інвестиційних рішень, більш високим рівнем державного регулювання та захисту інвестицій, наявністю розвиненої інфраструктури фондового ринку та оперативної інформації про його стан. Основною метою цієї форми фінансового інвестування є генерація інвестиційного прибутку, хоча у деяких випадках її можна використовувати для встановлення фінансового впливу на підприємства при вирішенні стратегічних завдань [23].

Існують різноманітні цілі, переслідуючи які суб'єкти господарювання можуть інвестувати вільні кошти у фінансові інструменти. Основні з них включають:

- орієнтацію на отримання прибутку в майбутньому;
- спрямування на зниження ризику;
- трансформацію вільних накопичень у високоліквідні цінні папери;
- встановлення контролю над компанією-емітентом тощо.

Для систематизації та формування уявлення про класифікацію фінансових інвестицій, наведемо в табл. 1.1 дану інформацію.

Таблиця 1.1

Основні види фінансових інвестицій

№ п/п	Класифікаційна ознака	Види фінансових інвестицій
1	За характером участі в інвестуванні	Прямі; Портфельні
2	Залежно від участі інвестора в інвестуванні (самостійне інвестування або через посередників)	Прямі; Непрямі
3	Відповідно до мети, яку ставить перед собою інвестор	Стратегічні; Портфельні
4	За ступенем ризику	Безризикові; Середньоризикові; Високоризикові
5	Залежно від строку їх обігу	Довгострокові; Поточні
6	Залежно від видів придбаних цінних паперів	Пайові; Боргові; Похідні; Товаророзпорядчі
7	За формою власності ресурсів інвестування	Приватні; Державні; Іноземні; Спільні
8	За регіональною ознакою	Внутрішні; Закордонні; Іноземні

Джерело: складено автором за [22]

У Податковому кодексі України встановлені такі типи фінансових інвестицій:

1. Прямі інвестиції, які представляють собою економічні операції, в рамках яких гроші або майно вносяться в обмін на корпоративні права. Ці корпоративні права є випущеними юридичною особою в процесі її розміщення;
2. Портфельні інвестиції охоплюють господарські операції, які включають придбання цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів.

Ці операції відбуваються за кошти на фондовому ринку або на товарному ринку, де проводяться біржові торги [33].

Прямі інвестиції відображають економічні операції, що стосуються внесення коштів або майна до статутного капіталу юридичної особи з метою отримання корпоративних прав, що видаються такою юридичною особою.

Портфельні інвестиції проводяться у масштабах, які не перевищують 50% від загальної суми акцій, що належать іншій юридичній особі.

Стратегічні інвестиції відносяться до прямих інвестицій та означають інвестування безпосередньо в реальні активи (виробництво, збут тощо), або забезпечення внесення коштів у процес управління підприємством. Перший випадок передбачає безпосередню купівлю акцій без посередників, що призводить до надходження грошей до емітента та їх спрямування на розвиток виробництва. Другий випадок включає придбання значного пакету акцій на вторинному ринку з метою набуття контролю над виробництвом і збутом емітента. При цьому, кошти, витрачені інвестором на придбання акцій, не надходять до емітента [32, с. 26].

Портфельні інвестиції не можуть вважатися антагоністичними прямим інвестиціям, бо вони доповнюють одне одного. Проте, між ними існують ключові відмінності.

Прямі фінансові інвестиції дозволяють підприємствам досягти свої стратегічні цілі ефективніше і за більш низькою ціною. Наприклад, для розширення обсягів виробництва та збуту через диверсифікацію діяльності за галузями або регіонами, компанія може придбати контрольний пакет акцій (контрольний пакет в статутному капіталі) інших підприємств-конкурентів. Сума цих покупок повинна перевищувати 50% ринкової вартості цих підприємств, плюс одна акція.

Прямі інвестиції мають прямий вплив на величину капіталовкладень в економіку, тоді як портфельні інвестиції часто є тимчасовими та спекулятивними.

Прямі інвестиції спрямовані на досягнення контролю над діяльністю іншої компанії та отримання прибутку від її діяльності. Портфельні інвестиції орієнтовані на здобуття стабільного потоку поточного доходу у вигляді відсотків або дивідендів, а також на заробіток на різниці курсів валют [31].

Прямі інвестиції значно впливають на рівень зайнятості та внутрішнього ринку країни, що не є типовим для портфельних інвестицій.

Портфельні інвестиції є більш ліквідними, що дозволяє заробити «швидкі» гроші в умовах розвинутого ринку цінних паперів.

У деяких країнах ідея безпечних інвестицій відображається через вкладення капіталу в державні цінні папери, перш за все в державні облігації. Прибуток з цих інвестицій визначається ставкою безпеки, яка служить пунктом відліку для оцінки ступеня ризику інвестування. Інвестиції з високим ризиком розглядаються як спекулятивні, оскільки гарантія отримання певного доходу є неоднозначною. Отже, поняття інвестування та спекуляції вказують на два різні підходи до інвестування. Інвестування передбачає придбання цінних паперів та інших активів, щодо яких можна з упевненістю стверджувати, що їх вартість залишиться стійкою, та за допомогою яких можна отримати не лише позитивний прибуток, але й передбачуваний. Спекуляція, зі свого боку, включає проведення операцій із фінансовими активами, але у ситуаціях, коли майбутня вартість та рівень очікуваного прибутку мають дуже нестійкий характер. Однак, в умовах вищого ризику, спекулятивні операції можуть призвести до більш високого доходу [31].

Залежно від видів придбаних цінних паперів, фінансові інвестиції можна поділити на чотири групи.

Пайові фінансові інвестиції підтверджують право власності підприємства на частку в статутному капіталі об'єкта інвестування, представлену у вигляді пайових цінних паперів (акцій) або внесків до статутного капіталу інших підприємств. Вони мають необмежений строк обігу та зберігаються підприємством з метою отримання прибутку (дивідендів) або придбані з метою реалізації та отримання прибутку через зростання ринкової вартості інвестицій.

Боргові фінансові інвестиції мають борговий характер, це цінні папери або договори (контракти) з об'єктом інвестування, що відображають позичкові угоди. Вони мають певний строк обігу та зберігаються підприємством до їхнього погашення з метою отримання прибутку у вигляді відсотків або придбані для подальшої реалізації та отримання прибутку через зростання їхньої ринкової вартості [13, с. 185].

Похідні фінансові інвестиції – це інвестиції, які реалізуються через укладання угод про постачання конкретних активів у певний термін у майбутньому за попередньо погодженими умовами. Основними атрибутами таких договорів на постачання активів у визначений термін у майбутньому є різномірні фінансові інструменти [13].

Товаророзпорядчі фінансові інвестиції – це такі цінні папери, що надають їх власникам право розпоряджатися майном, вказаним у цих документах.

Поточні фінансові інвестиції представляють собою ресурси та акції інших підприємств і характеризуються такими рисами: їхній термін оборотності не перевищує одного року, або вони здійснюються з метою отримання доходу протягом менше ніж одного року. Відповідно до стандартів НП(С)БО 12, ці інвестиції поділяються на грошові еквіваленти та інші поточні фінансові інвестиції [11, с. 904].

Грошові еквіваленти представляють собою короткострокові фінансові інвестиції високої ліквідності, що можуть бути швидко конвертовані в певну грошову суму та мають менший ризик зміни вартості. Занесення інвестицій,

визнаних грошовими еквівалентами, до балансу, зазвичай, не націлене на отримання інвестиційного доходу або контролю над діяльністю підприємства - це передусім короткострокове інвестування з метою забезпечення виконання певних короткострокових зобов'язань. Зазвичай елементи, визнані грошовими еквівалентами, включають інвестиції, які мають строк погашення не більше трьох місяців від дати придбання. Але варто зауважити, що інвестиції в акції інших підприємств не вважаються грошовими еквівалентами, якщо вони в основному не мають еквівалентної грошовій сумі. Наприклад, це можуть бути привілейовані акції, придбані недавно перед закінченням їх строку дії. Додатково, до грошових еквівалентів може включатися банківський овердрафт [10].

Можна зробити висновок, що головна цінність фінансових інвестицій полягає у здатності інвестора здійснювати свою стратегію на фінансовому ринку. Реалізація цієї мети відбувається завдяки використанню різноманітних фінансових інструментів, які виступають об'єктами на фінансовому ринку та створюють необхідну основу для його існування.

1.2. Особливості ефективного управління портфелем фінансових інвестицій підприємства

Інвестиційний портфель підприємства є зорієнтованим на конкретну мету набором фінансових інструментів, призначених для здійснення фінансових інвестицій відповідно до розробленої інвестиційної стратегії підприємства. Оскільки на більшості підприємств основною формою фінансових інструментів є цінні папери, термін «інвестиційний портфель» часто використовується як синонім до «фондового портфеля» або «портфеля цінних паперів». Головною метою створення інвестиційного портфеля є забезпечення реалізації стратегічних

цілей політики фінансових інвестицій підприємства шляхом відбору найбільш доцільних і безпечних фінансових інструментів [40, с. 265].

Згідно з науковцями Русіною Ю. О. та Макаренко В. О., етапи управління фінансовими інвестиціями є такими (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Етапи управління фінансовими інвестиціями

Джерело: складено автором за [38, с. 65]

Додержання певного порядку при виборі інвестиційних інструментів є важливою частиною процесу прийняття рішення підприємством щодо складання інвестиційного портфеля.

1. Використовуючи передбачувані та минулі дані, необхідно оцінити очікувану прибутковість протягом періоду володіння активом. Також на підставі вартості необхідно розрахувати загальний дохід, щоб забезпечити належне урахування часової вартості грошей протягом періоду;

2. Використовуючи отримані прогнозовані та історичні дані про прибутковість, треба оцінити ризик, пов'язаний з інвестиціями. Суб'єктивна оцінка ризику на основі минулих даних про прибутковість є одним із ключових підходів, що застосовуються підприємствами-інвесторами;

3. Наступним етапом є оцінка відношення «прибутковість-ризик» для кожного з альтернативних інвестиційних інструментів. Це робиться для переконання, що очікувана прибутковість за певного рівня ризику є прийнятною. Якщо інші інвестиційні інструменти з подібним або нижчим рівнем ризику пропонують таку саму або більшу прибутковість, вкладення коштів у перший вибраний інвестиційний інструмент може виявитися неприйнятним;

4. На підставі отриманих результатів і даних вибираються ті інвестиційні інструменти, що пропонують найвищу прибутковість при задовільному для конкретного підприємства рівні ризику.

Для оцінки ефективності управління, необхідно встановити фактичний ризик портфеля за відповідний період. Ризик широко диверсифікованого портфеля вимірюється через показник бета, тоді як для слабо диверсифікованого портфеля використовується стандартне відхилення. Компанія визначає ці характеристики на підставі реальних даних щодо дохідності портфеля. Наприклад, інвестор аналізує результативність управління портфелем за два роки, вибравши для розгляду квартальні інтервали часу. В такому випадку дані про дохідність підставляються у відповідні формули для обчислення дисперсії або стандартного відхилення, що дозволяють визначити різницю у дохідності портфеля протягом вибраного періоду [22, с. 86].

Відповідно до логіки процесу інвестування можна виділити три взаємопов'язані рівні управління інвестиційною діяльністю підприємства:

1 – стратегічний рівень (моделювання інвестиційної поведінки підприємства у довгостроковій перспективі, обґрунтування інвестиційних можливостей підприємства досягати поставлених стратегічних цілей);

2 – тактичний рівень (пошук та вибір інвестиційно привабливих активів, формування таргетованого інвестиційного портфелю підприємства за наявних бюджетних обмежень);

3 – оперативний рівень (реалізація окремих інвестиційних проєктів та реструктуризація портфелю фінансових інвестицій, забезпечення поточного контролю та оцінки ефективності інвестиційних рішень) [8].

Усі управлінські рішення, прийняті в процесі інвестування, повинні бути пов'язані за часом і ресурсами, не суперечити один одному та розподілятися за конкретними відповідальними виконавцями [17, с. 86].

Ефективне управління портфелем фінансових інвестицій підприємства передбачає раціональне розподілення коштів між різними видами інвестицій з метою забезпечення максимальної доходності при прийнятному рівні ризику. Особливості такого управління включають такі аспекти:

1. Диверсифікація: це процес розподілу інвестицій між різними видами активів для зниження ризику. Диверсифікація дозволяє зменшити вплив можливих втрат від одного інструменту на загальні результати портфеля. Оптимальна диверсифікація може забезпечити стійкість портфеля навіть у випадку незначних коливань ринків;

2. Рівень ризику: підприємство повинно обрати рівень ризику, який відповідає його здатності нести можливі втрати. Це важливий крок при формуванні портфеля, оскільки різні інвестиційні інструменти мають різний рівень ризику;

3. Стратегія і горизонт інвестування: Визначення стратегії включає в себе вибір видів інвестицій, тривалість утримання активів в портфелі та критерії прийняття рішень щодо купівлі, утримання або продажу інвестицій;

4. Оцінка ринкових тенденцій: ефективне управління вимагає постійного моніторингу ринкових умов і тенденцій. Періодичний аналіз

фінансових індикаторів, макроекономічних показників і політичних подій допомагає вчасно реагувати на зміни і адаптувати портфель;

5. Оцінка вартості: регулярна оцінка вартості активів у портфелі дозволяє зрозуміти, наскільки ефективно інвестиції працюють. Це допомагає виявити можливі дисбаланси і внести корективи в стратегію управління;

6. Ребалансування портфеля: внаслідок змін на ринку можуть змінюватись співвідношення активів у портфелі. Ребалансування включає в себе продаж перевищених активів і покупку тих, яких недостає, для підтримання відповідних пропорцій;

7. Специфіка підприємства: ефективне управління портфелем повинно враховувати цілі, ресурси і ризики підприємства. Наприклад, стартап може вибирати більш агресивні інвестиційні інструменти, тоді як стабільна компанія може більше акцентувати на збереженні капіталу [22].

Загалом, ефективне управління портфелем фінансових інвестицій передбачає баланс між доходністю та ризиком, постійний аналіз ринкових умов та адаптацію стратегії відповідно до цих умов.

На сьогодні сформулювалися два основні напрямки аналізу фінансових інвестицій.

1. Технічний аналіз спрямований на вивчення зміни руху ринку цінних паперів, попиту та пропозиції на конкретні фінансові активи, без врахування впливу фундаментальних факторів. Цей метод ґрунтується на розробці спеціальних моделей руху ринкових цін, які виявляють загальні тенденції ринку. Ці тенденції, у свою чергу, використовуються для прийняття конкретних тактичних інвестиційних рішень щодо покупки або продажу цінних паперів;

2. Фундаментальний аналіз базується на оцінці фінансового стану емітента на ринку. Він враховує показники обсягів продажу, активів та пасивів, доходності та інші дані, які характеризують ефективність діяльності емітента. Також важливим елементом цього аналізу є оцінка корпоративного управління.

Фундаментальний аналіз призводить до визначення реальної (ринкової) ціни цінного паперу в порівнянні з обліковою вартістю активів. Через фундаментальний аналіз можна прогнозувати майбутній дохід, що визначатиме майбутню вартість акцій і впливатиме на ринкову ціну. Ці прогнози є основою для рекомендацій стосовно купівлі та продажу фінансових інструментів [23].

Для зовнішніх суб'єктів, що стосуються підприємства, аналіз фінансових інвестицій передбачає оцінку привабливості інвестування в це підприємство. В такому контексті, об'єктом аналізу переважно є реальні інвестиції, що дозволяє робити прогнози щодо подальшої діяльності підприємства. Під час аналізу підприємства як об'єкта інвестування потенційні акціонери (інвестори) цікавляться не лише прибутковістю та рентабельністю, але й іншими показниками, такими як розмір та результативність капітальних вкладень, інвестованих у підприємство.

Аналіз динаміки реальних інвестицій з урахуванням темпів інфляції дозволяє зробити висновки щодо інвестиційної активності підприємства. Аналіз структури інвестицій дозволяє оцінити перспективи напрямків їхнього вкладення. Об'єктами такого аналізу можуть бути різні структурні аспекти, такі як: виробнича (галузева) структура капітальних вкладень підприємства, яка свідчить про майбутні галузеві диверсифікаційні можливості; технологічна структура капітальних вкладень – співвідношення витрат на будівельно-монтажні роботи (пасивна частина) та на придбання обладнання, машин, інструментів (активна частина); структура капітальних вкладень на відтворення: співвідношення між вкладеннями в нове будівництво, розширення існуючих потужностей, технічне оновлення та реконструкцію. Аналіз цих аспектів діяльності підприємства дозволяє оцінити його перспективи розвитку та стабільності [50].

Для внутрішніх суб'єктів аналізу головним завданням є обґрунтування та вибір найефективнішого напрямку інвестування коштів. У першій стадії аналізу

вивчається доцільність вкладення коштів у реальні та фінансові інвестиції. Залежно від результатів аналізу обирається один із напрямів інвестиційних операцій або визначається найкраща комбінація.

Аналіз доходності та ризику інвестиційних операцій передбачає використання різних методів, залежно від специфіки об'єктів дослідження, які можуть бути виробничими проектами або фінансовими інструментами. Зазвичай, для кожної задачі існує кілька можливих методів розв'язання. Таким чином, під час аналізу виникає необхідність обрати оптимальний проект із різних можливих варіантів капітальних вкладень або вибрати цінні папери, які найкращим чином відповідають потребам підприємства [50].

Управління портфелем фінансових інвестицій підприємства включає в себе використання різних методів і стратегій для досягнення максимальної доходності при прийнятному рівні ризику. Ось деякі з найпоширеніших методів управління портфелем фінансових інвестицій:

1. Активне управління: цей метод включає в себе постійний аналіз ринкових умов, емітентів і інших факторів для прийняття активних рішень щодо купівлі, утримання та продажу інвестицій. Активні управлінці намагаються використовувати інформацію про недооцінені та переоцінені активи для отримання переваги на ринку;

2. Пасивне управління: передбачає відтворення структури портфеля, яка повторює вартісні співвідношення відповідного референтного індексу. Цей метод спрощує управління портфелем і зазвичай має менше операційних витрат;

3. Стратегія «Купуй і тримай»: цей метод передбачає довгострокове утримання інвестицій з метою отримання доходу протягом багатьох років. Він ґрунтується на вірі в стійкість розвитку компаній та зростання її вартості з часом;

4. Тактика «Момент входу/виходу»: використовуючи цю тактику, управлінці намагаються визначити оптимальний момент для входу або виходу з ринку з урахуванням короткострокових тенденцій цін;

5. Стратегія зменшення ризику: даний метод передбачає розподіл коштів між різними активами так, щоб знизити загальний ризик портфеля. Це може бути досягнуто за допомогою диверсифікації, вкладення в більш стійкі активи та використання захисних фінансових інструментів;

6. Стратегія максимізації доходності: навпаки, за цією стратегією, управлінці намагаються досягнути максимальної можливої доходності портфеля, навіть за рахунок підвищеного ризику. Вона може включати в себе більш активний підхід до вибору високодохідних, але і високоризикованих активів;

7. Стратегія «Середньої руки»: цей метод передбачає збалансований підхід до рівня ризику та доходності, поєднуючи як елементи активного, так і пасивного управління;

8. Динамічне управління: при цьому методі, склад і структура портфеля можуть змінюватись в залежності від зміни ринкових умов, макроекономічних тенденцій та інших факторів [6, с. 12].

Вибір методу або їх комбінації залежить від цілей підприємства, його фінансових можливостей, ризикорезистентності та знань управлінців.

Під час створення інвестиційного портфеля важливо враховувати фінансові можливості підприємства для задоволення потреб у придбанні необхідних інвестиційних активів. Досить часто виникає проблема обмеження коштів під час реалізації інвестиційної програми підприємства через політику самофінансування.

Обмеженість доступних інвестиційних ресурсів вимагає визначення пріоритетів у розподілі капіталу та оптимізації його структури. Для цього проводиться фінансовий аналіз інвестиційних об'єктів, на основі якого вони класифікуються за критерієм ефективності інвестицій.

Зазвичай на практиці використовуються внутрішня норма доходності (IRR) або індекс рентабельності (PI) як показники. За цими даними визначається рейтинг інвестиційних інструментів, і на основі цього рейтингу приймаються

рішення про реалізацію тих інвестицій, які можуть забезпечити дохідність не нижчу, ніж середньозважена вартість капіталу, який вкладений в процес інвестування.

Ця оптимізація допомагає ефективно розподілити ресурси між потенційно прибутковими активами та максимізувати загальне зростання капіталу при обмеженості коштів [6].

Таким чином, здійснення ефективного управління портфелем фінансових інвестицій є ключовою складовою успішної фінансової стратегії підприємства. Вибір інвестиційних інструментів повинен базуватися на відповідності стратегічним цілям підприємства та його фінансовим можливостям. Різноманітність інструментів дозволяє забезпечити баланс між ризиком та доходністю. Розподілення інвестицій між різними активами та ринковими сегментами допомагає зменшити загальний ризик портфеля. Це особливо важливо для забезпечення стабільності при змінних ринкових умовах. ажливо знайти баланс між рівнем ризику та очікуваною доходністю. Різні види інвестицій можуть мати різний рівень ризику та доходності, і важливо обирати таку комбінацію, яка відповідає фінансовим цілям підприємства.

Висновки до розділу 1

Нами було визначено, що фінансові інвестиції підприємства – це вкладення грошових коштів підприємства в різні фінансові інструменти з метою отримання прибутку в майбутньому. Основна мета фінансових інвестицій полягає в збільшенні вартості капіталу підприємства або отриманні додаткових фінансових ресурсів. Фінансові інвестиції можуть бути розподілені на декілька основних видів в залежності від їх характеру та цілей. Це може бути інвестування в цінні папери (акції, облігації), інвестування в грошові ринки (деривативи), вкладення в інвестиційні фонди (придбання часток в інвестиційних фондах, які керують

активами підприємства в різних напрямках). Вибір конкретних видів фінансових інвестицій залежить від фінансових цілей підприємства, рівня ризику, терміну інвестування.

Ефективне управління портфелем фінансових інвестицій підприємства передбачає виважене розподілення коштів між різними видами інвестицій з метою досягнення максимального приросту капіталу при прийнятному рівні ризику. Особливості ефективного управління портфелем включають такі аспекти, як диверсифікація, аналіз та прогнозування, встановлення цілей, стратегічне реагування, моніторинг і аналіз, рівень ризику.

Таке управління є стратегічним процесом, спрямованим на досягнення максимальної доходності при прийнятному рівні ризику шляхом обґрунтованого розподілу коштів між різними видами інвестицій та активами. Управління портфелем фінансових інвестицій вимагає систематичного підходу, глибокого аналізу та гнучкості в реагуванні на зміни на фінансових ринках та економічному середовищі.

РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТОВ «ІНТЕРПАЙП УКРАЇНА»

2.1. Організаційно-фінансова характеристика ТОВ «Інтерпайп Україна»

Товариство з обмеженою відповідальністю «Інтерпайп Україна» зареєстрована 25.07.2005 р. в м. Дніпро. Основний вид діяльності: 46.19 Діяльність посередників у торгівлі товарами широкого асортименту. Інші види діяльності [25]:

- 46.12 Діяльність посередників у торгівлі паливом, рудами, металами та промисловими хімічними речовинами;
- 46.18 Діяльність посередників, що спеціалізуються в торгівлі іншими товарами;
- 85.59 Інші види освіти, н.в.і.у.;
- 46.90 Неспеціалізована оптова торгівля;
- 52.29 Інша допоміжна діяльність у сфері транспорту;
- 70.22 Консультування з питань комерційної діяльності й керування.

Діяльність підприємства зосереджена на сталеливарній промисловості (зокрема, прокат), також опосередковано контролює активи в різних сферах промисловості, послуг та інформації. «Інтерпайп» є глобально важливим гравцем на ринку металевих труб (звідси й назва). Група «Інтерпайп» належить олігарху Віктору Пінчуку [25].

Продукцією виробництва є:

- трубна продукція: нарізні труби (обсадні, насосно-компресорні), лінійні труби (для водо-, нафто- і газопроводів), профільні труби і труби для машинобудування, труби загального призначення, муфти й муфтові заготовки, преміальні з'єднання;

– колісна продукція – суцільнокатані залізничні колеса під брендом K LW.

Місія підприємства – передбачати потреби клієнтів, випереджати розрахунки конкурентів, перевершувати сподівання партнерів, перевищувати надії інвесторів, отже – перевершувати себе.

Цінності компанії: відповідальність, залученість, націленість на результат, клієнтоорієнтованість. Наведемо нижче основні історичні дані підприємства [25].

В 1895 р. виготовлена перша безшовна труба. В 1933 р. розпочато виробництво залізничних коліс. В 1957 р. розпочато виробництво труб для видобутку нафти та газу. В 1965 р. виготовлена перша зварна труба.

В 1995 р. продукція Компанії пройшла сертифікацію відповідно до стандарту API 5L. В 2001 р. розпочато виробництво високоміцних марок сталі. В 2006 р. розроблено преміальне з'єднання UPJ. В 2007 р. розпочато будівництво електросталеплавильного комплексу «ІНТЕРПАЙП СТАЛЬ». В 2008 р. ІНТЕРПАЙП купує Дніпропетровський Втормет, один із найбільших бруктопереробних заводів в Україні. В 2012 р. запущено інноваційний електросталеплавильний комплекс ІНТЕРПАЙП СТАЛЬ [25].

В 2013 р. ІНТЕРПАЙП (бренд K LW) став співорганізатором 17-го Міжнародного конгресу з колісних пар у Києві. В 2014 р. ІНТЕРПАЙП НТЗ розпочав виробництво залізничних вісей. В 2016 р. ІНТЕРПАЙП НТЗ розпочав виробництво колісних пар. В 2017 р. компанія розпочала постачання власного преміального з'єднання UPJ-M, сертифікованого за стандартом ISO 13679 (рівень CAL IV).

Основним звітним документом фірми є бухгалтерський баланс, який являє собою моментальний знімок фінансово-господарського стану фірми на певну дату. Баланс уможливорює оцінку найсуттєвіших ознак фірми. Елементами балансу, безпосередньо пов'язаними з визначенням фінансового стану підприємства та змін у ньому, є:

- активи;
- зобов'язання;
- власний капітал [49, с. 45].

Активи і зобов'язання при їх аналізі не підлягають згортанню, за винятком випадків, передбачених окремими стандартами. Підсумок активів балансу повинен дорівнювати сумі зобов'язань та власного капіталу.

Майно підприємства – це сума всіх активів, тобто сума балансу, що постійно змінюється як в динаміці, так і в структурі під впливом фінансово-господарської діяльності, відображає галузеву приналежність підприємства. В табл. 2.1 наведена динаміка показників балансу ТОВ «Інтерпайп Україна».

Таблиця 2.1

Динаміка показників балансу ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр.,

тис. грн

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	Відхилення (+/-), 2023 від 2019	Відхилення (%), 2023 від 2019
Активи, всього	40488422	39296132	46113953	56564864	66048121	25559699	63,1
Необоротні активи, в т. ч.:	402258	328445	156637	95450	178484	-223774	-55,6
Основні засоби	21450	21736	23041	18650	31530	10080	47,0
Оборотні активи, в т. ч.:	40086164	38967687	45957316	56469414	65869637	25783473	64,3
Запаси	621296	298481	269513	226988	237560	-383736	-61,8
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	9722060	14142532	16581745	26020239	34509414	24787354	255,0
Поточні фінансові інвестиції	1356928	1356928	1356928	1356928	1356928	0	0,0
Гроші та їх еквіваленти	838763	522676	394242	436283	108612	-730151	-87,1
Власний капітал, всього	-1628797	-1305645	-472484	195615	1635390	3264187	-200,4
Статутний капітал	250	250	250	250	250	0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	-1628797	-1305332	-472797	195302	1635077	3263874	-200,4
Зобов'язання всього	42117219	40601464	46586437	52033693	64412731	22295512	52,9
Довгострокові зобов'язання, в т. ч.:	4455041	3174706	2779541	4139941	4299997	-155044	-3,5
Довгострокові кредити банків	4455041	3174706	2779541	4139941	4299997	-155044	-3,5

Продовження табл. 2.1

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	Відхилення (+/-), 2023 від 2019	Відхилення (%), 2023 від 2019
Короткострокові зобов'язання, в т. ч.:	37662178	37426758	43806896	52229308	60112734	22450556	59,6
Інші поточні зобов'язання	12815994	18314895	22592728	29187772	39226872	26410878	206,1
Кредиторська заборгованість	24739250	19084317	21177611	22994343	21377462	-3361788	-13,6

Джерело: складено автором за даними підприємства

Таким чином, можна побачити, що власний капітал підприємства крім 2022-2023 рр. був від'ємним, в основному, через наявність великого непокритого збитку, це було негативним для підприємства. Через від'ємні значення власного капіталу в 2019-2021 рр. сума зобов'язань перевищувала вартість всього майна підприємства, що свідчило про вкрай негативний результат діяльності підприємства, оскільки у ТОВ «Інтерпайп Україна» були відсутні ресурси для погашення своїх заборгованостей (рис. 2.1).

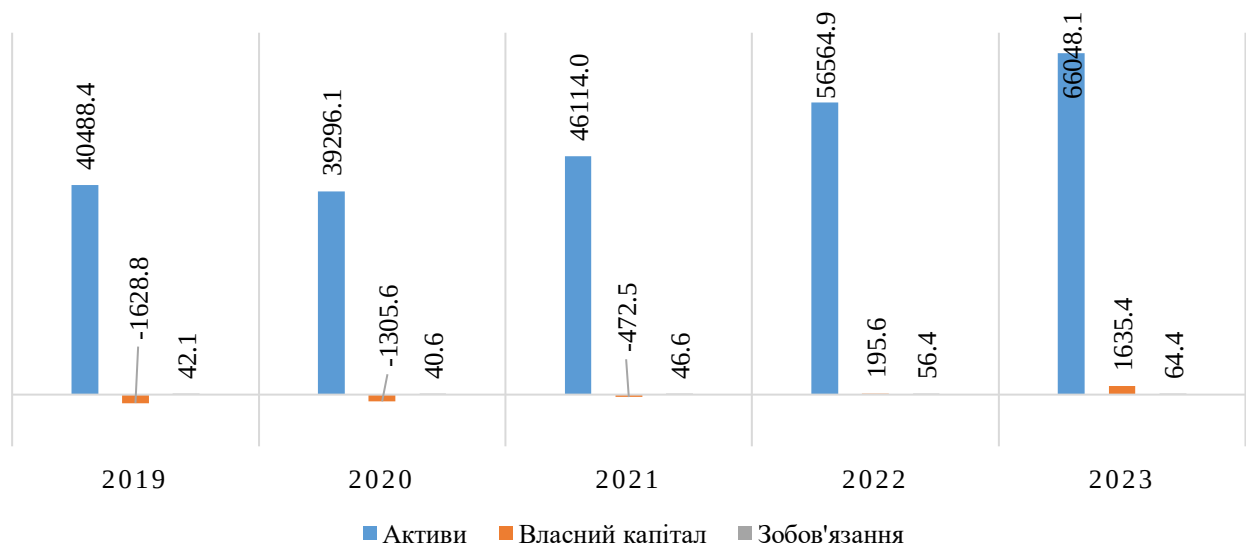


Рис. 2.1. Динаміка основних розділів балансу ТОВ «Інтерпайп Україна»
протягом 2019-2023 рр., млн. грн

Джерело: складено автором за даними підприємства

Довгострокові зобов'язання в структурі пасивів є набагато нижчими за короткострокові зобов'язання, що збільшує ризики неплатоспроможності підприємства. Дебіторська заборгованість є нижчою за кредиторську, що свідчить про те, що підприємство більше коштів заборгувало постачальникам, аніж підприємству заборгували покупці. Негативним також є те, що в 2020 р. різко зросла сума довгострокових кредитів, хоча до цього вони фактично були відсутні у підприємства. Статутний капітал підприємства є вкрай низьким, що свідчить про те, що підприємство веде свою діяльність за рахунок боргових зобов'язань. На рис. 2.2 наведений розподіл довгострокових та короткострокових зобов'язань підприємства.

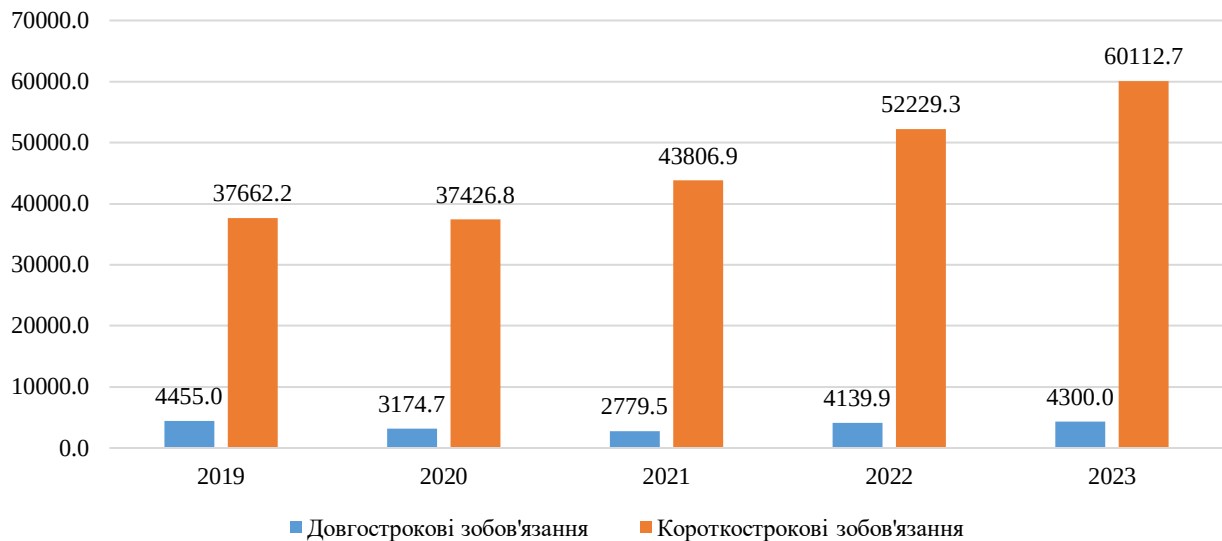


Рис. 2.2. Динаміка довгострокових та короткострокових зобов'язань ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., млн. грн

Джерело: складено автором за даними підприємства

Отже, можна зробити висновок про все ще невтішний фінансовий стан ТОВ «Інтерпайп Україна», оскільки в балансі підприємства наявні дуже несуттєві нерозподілені прибутки, наявна дуже велика заборгованість (в основному короткострокова), а власний капітал є невисоким за значеннями, що свідчить про фінансування діяльності в основному за рахунок боргів.

В табл. 2.2 наведені значення основних показників прибутку підприємства.

Таблиця 2.2

Значення основних показників прибутку ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., тис. грн

Показник	2019	2020	2021	2022	2023	Відхилення (+/-), 2023 від 2019	Відхилення (%), 2023 від 2019
Валовий прибуток	2773875	2102625	3029083	1845177	3054047	280172	10,1
Операційний прибуток	1514968	2223948	3904352	1065158	2569743	1054775	69,6
Прибуток до оподаткування	2744082	404138	855883	1016290	1668645	-1075437	-39,2
Чистий прибуток (збиток)	2423670	323465	668099	832848	1379248	-1044422	-43,1

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Таким чином, чистий прибуток був нижчий в 2023 р. порівняно з 2019 р. на 43,1%. Це сталося внаслідок збільшення витрат діяльності підприємства. Така тенденція свідчила про менш ефективне здійснення витрат виробництва, оскільки знизився фінансовий результат підприємства.

На рис. 2.3 та 2.4 наведений розподіл доходів та витрат підприємства.

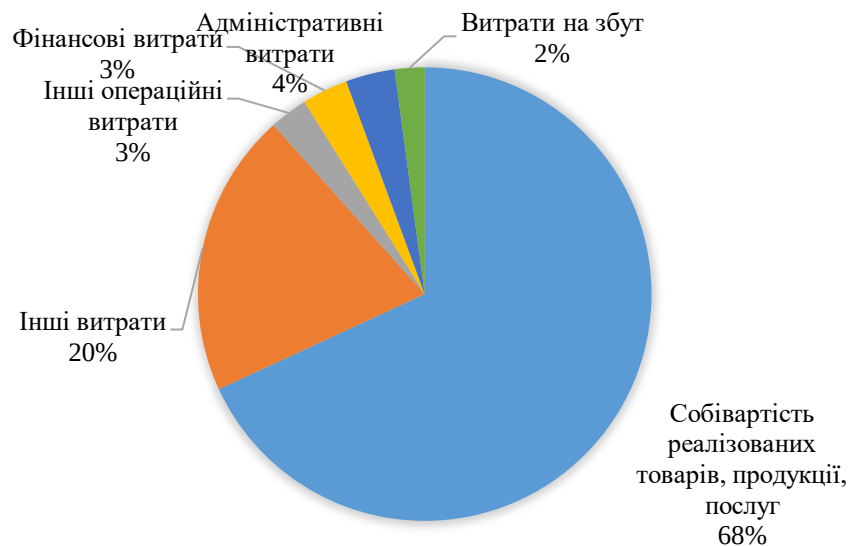


Рис. 2.3. Розподіл витрат ТОВ «Інтерпайп Україна» в 2023 р., тис. грн

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Таким чином, найбільшу частку наймає собівартість реалізованої продукції в структурі витрат. Друге місце з суттєвим відривом займають інші витрати, потім йдуть адміністративні витрати та фінансові витрати, інші операційні витрати. Витрати на збут займають незначну частку всіх витрат підприємства.

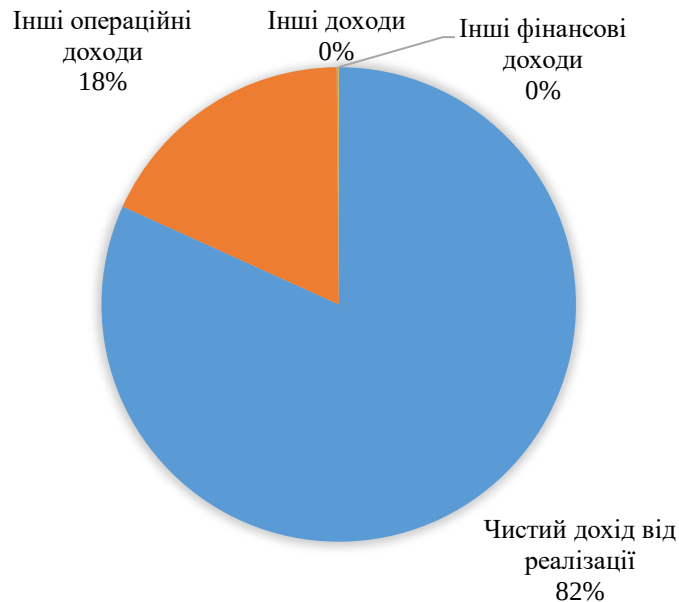


Рис. 2.4. Розподіл доходів ТОВ «Інтерпайп Україна» в 2023 р., тис. грн

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Найбільшу частку доходів займає чистий дохід від реалізації продукції (82% в 2023 р.). Всі інші доходи займають невисоку частку в структурі доходів підприємства. Зокрема, наявна більш суттєва частка інших операційних доходів, а всі інші доходи займають вкрай низьку частку.

До складу інших операційних доходів включаються суми інших доходів від операційної діяльності підприємства, крім чистого доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), зокрема: дохід від операційної оренди активів; дохід від операційних курсових різниць; відшкодування раніше списаних активів; дохід від роялті, відсотків, отриманих на залишки коштів на поточних рахунках в банках, дохід від реалізації оборотних активів (крім фінансових

інвестицій), необоротних активів, утримуваних для продажу, та групи вибуття тощо [6].

До складу фінансових доходів включаються дивіденди, відсотки та інші доходи, отримані від фінансових інвестицій (крім доходів, які обліковуються за методом участі в капіталі) [6].

До складу інших доходів, зокрема, включаються дохід від реалізації фінансових інвестицій; дохід від неопераційних курсових різниць та інші доходи, які виникають у процесі господарської діяльності, але не пов'язані з операційною діяльністю підприємства [11].

Інші фінансові доходи – це доходи, отримані від операцій з фінансовими інвестиціями крім доходів, що обліковуються за методом участі в капіталі [11].

В залежності від того, з чим порівнюється обраний показник прибутку, розрізняють дві групи коефіцієнтів рентабельності:

- 1) Рентабельність капіталу;
- 2) Рентабельність продажу [50, с. 274].

Таблиця 2.3

Показники рентабельності ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр.

Показники	2019	2020	2021	2022	2023	Відхилення (%), 2023 від 2019
Рентабельність активів (ROA), %	5,99	0,82	1,81	1,18	2,1	-3,9
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	-148,80	-24,77	-176,27	341,54	84,3	233,1
Валова рентабельність реалізованої продукції, %	20,29	25,62	24,26	34,18	30,5	10,2
Операційна рентабельність реалізованої продукції, %	11,08	27,10	13,36	44,06	25,7	14,6
Чиста рентабельність реалізованої продукції, %	17,73	3,94	10,95	7,54	13,8	-4,0
Ресурсовіддача	33,77	20,88	0,165	0,157	0,2	-33,6
Коефіцієнт фінансової залежності	-24,86	-30,10	-97,60	289,16	36,8	61,6

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Рентабельність активів знизилася з 5,99% в 2019 р. до 2,1%, рентабельність власного капіталу увесь час до 2022 р. була від'ємною, така ситуація спостерігалася внаслідок від'ємного значення власного капіталу, проте в 2022 р. власний капітал набув додатних значень, тому суттєво зріс коефіцієнт рентабельності власного капіталу. Валова рентабельність продукції тримається на рівні вище 20% протягом усіх років. Проте, чиста рентабельність реалізованої продукції є нижчою, ніж у 2019 р., що свідчить про зниження чистого прибутку відносно виручки від реалізації. Чиста рентабельність реалізованої продукції характеризує повний вплив структури капіталу і фінансування підприємства на його рентабельність.

Позитивним фактом є те, що коефіцієнт фінансової залежності став додатним після кількох років від'ємних значень, оскільки підприємство фактично повністю залежало до цього від боргових ресурсів, і при цьому мало суттєві непокриті збитки.

Це було головним недоліком діяльності підприємства. Загалом, незважаючи на повномасштабне російське вторгнення в 2022-2023 рр., ТОВ «Інтерпайп Україна» покращило свою фінансово-господарську діяльність, у підприємства набув додатних значень власний капітал, а також компанії вдалося покрити збитки минулих років.

2.2. Особливості формування портфеля фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна»

Оцінка особливостей формування портфеля фінансових інвестицій підприємства є важливим кроком для забезпечення стабільності та прибутковості бізнесу.

Як можна побачити в фінансовій звітності ТОВ «Інтерпайп Україна», підприємство протягом 2019-2023 рр. володіло поточними фінансовими

інвестиціями на суму 1356,9 млн грн, і при цьому, дана сума була незмінною протягом усього періоду.

Найбільша частина цих інвестицій – це вкладення в банківські депозити (рис. 2.5).

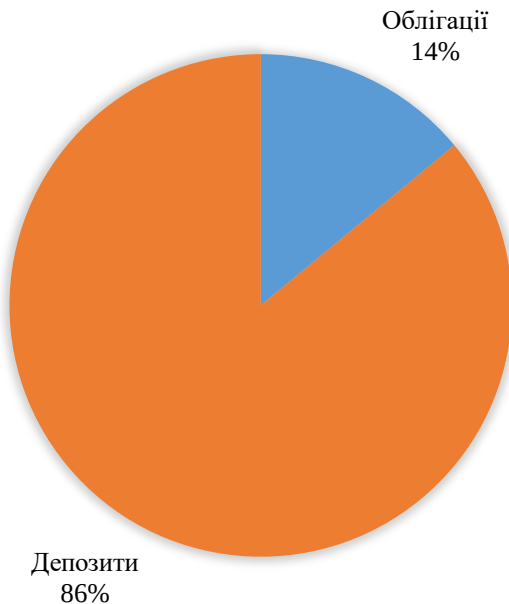


Рис. 2.5. Структура поточних фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2023 р., %

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Отже, найбільшу частку даної суми фінансових інвестицій підприємства займають депозити (86%), облігації займають досить низьку частку (14%). Зважаючи на те, що протягом років не змінюється сума поточних фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна», можна зробити висновок про пасивність інвестиційної політики підприємства, надання переваги консервативним та низькоризикованим інвестиціям.

Банківські депозити вважаються однією з найбільш безпечних форм інвестування, оскільки вони забезпечують страховий захист вкладеної суми (на час воєнного стану депозити в повній сумі гарантуються до повернення державою в разі банкрутства банку).

Зазвичай підприємство може очікувати певний рівень прибутковості від банківських депозитів, хоча він може бути нижчим, ніж у деяких інших формах інвестування, таких як акції або інвестиційні фонди. Крім того, з доходів від депозитів компанія має сплачувати податки (у випадку корпоративних депозитів – 18% без сплати військового збору).

Наведемо в табл. 2.4 дані щодо обсягів вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в банківські депозити протягом 2023 р.

Таблиця 2.4

Вкладення ТОВ «Інтерпайп Україна» в банківські депозити за банками та відсотковими ставками протягом 2023 р.

Банк	Сума, тис. грн	Відсоткова ставка, % річних	Дохід за рік, тис. грн
АТ КБ «Кредит Дніпро»	337221	13,5	45524,84
АТ КБ «Комінбанк»	237305	15	35595,75
АТ «Банк Восток»	308227	13	40069,51
АТ «Акцент-Банк»	153719	14,5	22289,26
АТ «ПУМБ»	130486	13	16963,18
Всього	1166958	-	160442,5

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Найбільше депозитних вкладень підприємство здійснило в АТ КБ «Кредит Дніпро» – 337,2 млн грн, дещо менше (308,2 млн грн) – в АТ «Банк Восток». Загалом, структура вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в банківські депозити за банками наведена на рис. 2.6.

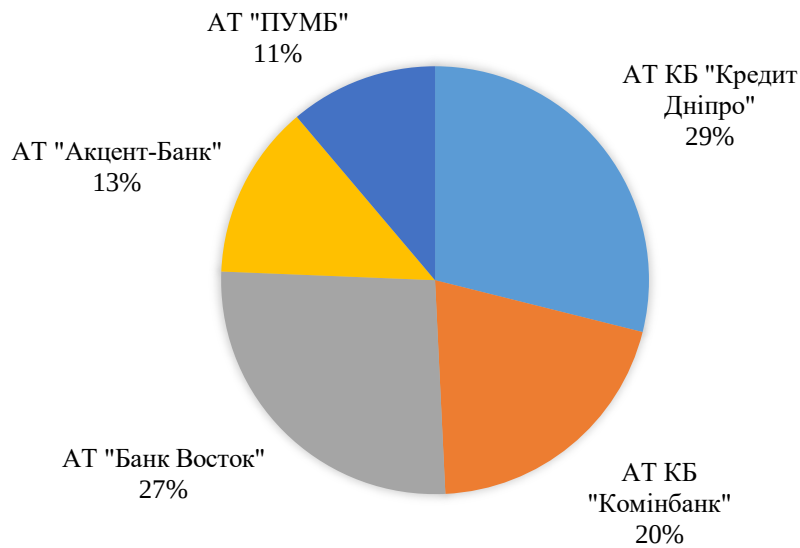


Рис. 2.6. Структура вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в банківські депозити за банками в 2023 р.

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Підприємство здійснює диверсифікацію власного інвестиційного портфелю, вкладаючи кошти в різні банки з метою кращого їх захисту. Порівнюємо також відсоткові ставки за вкладеннями в банках, в які інвестувало кошти ТОВ «Інтерпайп Україна» (рис. 2.7).

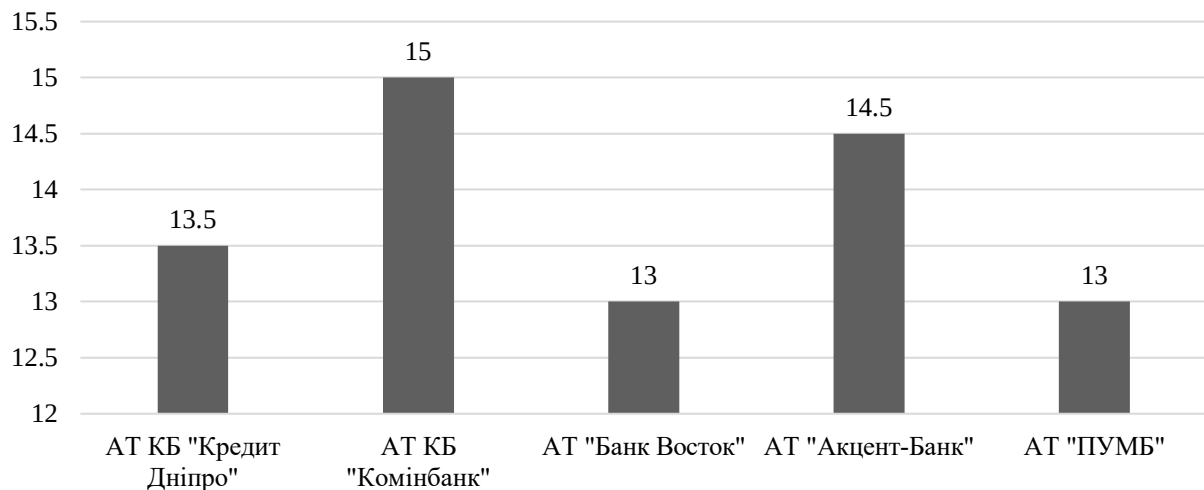


Рис. 2.7. Відсоткові ставки за депозитами, вкладеними ТОВ «Інтерпайп Україна» в українські банки в 2023 р., % річних

Джерело: складено автором за даними підприємства

Найвищу відсоткову ставку в 2023 р. запропонував АТ КБ «Комінбанк» – 15% річних, а найнижчі – АТ «Банк Восток» та АТ «ПУМБ» (по 13% річних). Проте, наведені на рисунку ставки є номінальними – реальні ставки є нижчими, оскільки з доходу за депозитами компанії слід сплатити 18% податку. Тобто, реальна ставка в АТ «Комінбанк» дорівнювала 12,3%, в АТ «ПУМБ» – 10,66% і т. д.

Прибуток від депозитних вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в українські банки за кожним банком в 2023 р. наведений на рис. 2.8.

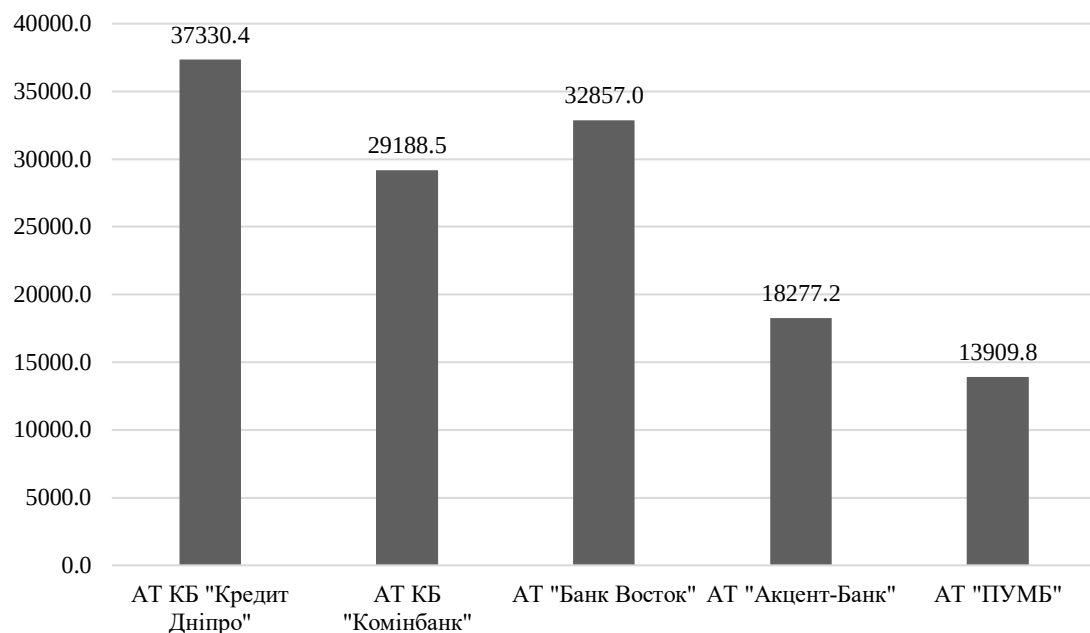


Рис. 2.8. Прибуток від депозитних вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в українські банки в 2023 р., тис. грн

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Можна побачити, що від вкладень в АТ КБ «Кредит Дніпро» ТОВ «Інтерпайп Україна» отримав найвищий прибуток порівняно з вкладеннями в інші банки – 37,3 млн грн. Також досить велику суму відсотків підприємство отримало від вкладень в АТ «Банк Восток» – 32,8 млн грн. Менше всього чистого доходу від вкладень в депозити принесли вкладення в АТ «ПУМБ» – 13,9 млн

грн. Всього підприємство отримало чистого доходу від депозитних вкладень на суму 131,5 млн грн в 2023 р., а сплатило податків поверх цієї суми на суму 28,9 млн грн.

Середня чиста відсоткова ставка в 2022 р. за депозитними вкладеннями ТОВ «Інтерпайп Україна» склала 11,3%, що досить невисокий відсоток порівняно з альтернативними вкладеннями та інфляцією, у 2023 р. ситуація покращилася (рис. 2.9).

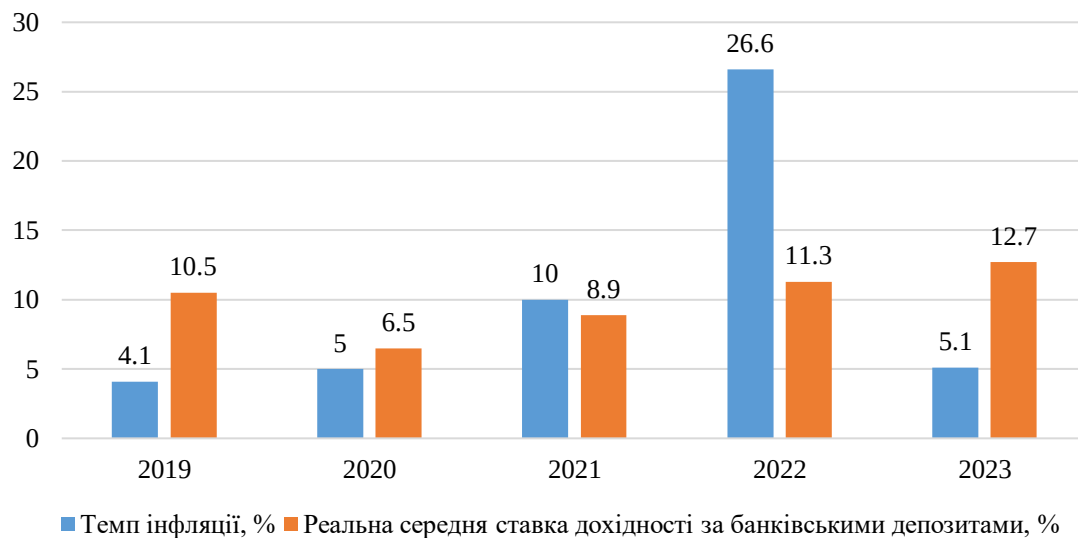


Рис. 2.9. Динаміка реальної середньої ставки дохідності за депозитами ТОВ «Інтерпайп Україна» та темп інфляції в Україні протягом 2019-2023 рр., %
Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Можна зробити висновок, що в 2019-2020 рр. та в 2023 р. середня ставка дохідності за депозитами ТОВ «Інтерпайп Україна» перевищувала значення темпу інфляції в Україні. Протягом інших досліджуваних років підприємство отримувало дохідність за депозитами нижчу, ніж темп інфляції в Україні, що свідчить про недостатню ефективність даних вкладень, особливо в 2022 р., коли темп інфляції склав 26,6%.

Аналогічним чином проаналізуємо структуру облігацій, в які інвестувало ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом останніх років. Підприємство інвестує в облігації внутрішньої державної позики України (ОВДП).

Це державні цінні папери, які розміщуються на внутрішньому фондовому ринку. ОВДП є альтернативою депозитам та дозволяють диверсифікувати ваші заощадження і отримати додатковий дохід. Переваги ОВДП такі:

- гарантія держави. Погашення облігацій гарантовано державою у повному обсязі (100%) з відсотками. Така інвестиція є низькоризиковою;
- дохідність та відсутність податку. Поточна дохідність значно перевищує дохідність депозитів на відповідні терміни. Податки з інвестиційного доходу від державних облігацій не утримуються;
- ліквідність. Можливість дострокового продажу ОВДП на вторинному ринку [18].

Наведемо в табл. 2.5 дані щодо обсягів вкладень ТОВ «Інтерпайп Україна» в ОВДП протягом 2023 р.

Таблиця 2.5

Вкладення ТОВ «Інтерпайп Україна» в ОВДП за строками та відсотковими ставками протягом 2023 р.

Строк погашення	Сума, тис. грн	Відсоткова ставка, % річних	Дохід за рік, тис. грн
10.11.2023	23800	14	2618
10.12.2023	43890	14,6	4915,68
17.01.2024	32160	15,3	3634,08
25.03.2024	26447	15,8	3041,41
12.05.2024	63673	16,4	7640,76
Всього	189970	-	21849,9

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Таким чином, можна побачити, що вкладення ТОВ «Інтерпайп Україна» в ОВДП не є такими значними, як в банківські депозити, через те, що підприємству

важче отримати частину коштів без суттєвих втрат у випадку купівлі ОВДП. За 2023 р. підприємство отримало інвестиційного доходу від вкладень в ОВДП на суму 21,8 млн грн. Середня відсоткова ставка склала 15,5%, що є вищим, ніж середня ставка за депозитами, в які вкладали кошти підприємство в 2023 р.

Отже, нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна» активно інвестує кошти в банківські депозити та ОВДП, що забезпечує отримання додаткового інвестиційного доходу: 160,4 млн грн від депозитів та 21,4 млн грн від ОВДП.

2.3. Управління портфелем фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна»

Організаційний процес управління портфелем фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» полягає в таких аспектах, які можна охарактеризувати за відповідними етапами:

- визначення інвестиційної стратегії. Керівництво компанії визначає стратегію і цілі інвестування. Це включає в себе визначення обсягів і видів інвестицій, а також тривалість інвестиційного горизонту;
- аналіз ринку та можливостей. Компанія проводить докладний аналіз ринку та можливостей інвестування. Це включає в себе оцінку ризиків і можливостей на ринку, конкурентного середовища та інших факторів, що впливають на прийняття рішень;
- вибір інвестиційних об'єктів. Після аналізу ринку компанія обирає інвестиційні об'єкти, які найкраще відповідають її стратегії і цілям;
- оцінка ризиків і доходності. Компанія далі проводить оцінку ризиків і доходності кожного інвестиційного об'єкта. Це допомагає визначити, чи варто вкладати кошти в конкретний об'єкт;
- відстеження портфеля. Після інвестування компанія відстежує результати інвестицій та при необхідності коригує свій портфель;

– моніторинг і звітність. Компанія систематично моніторить свій портфель і складає звіти про його продуктивність і відповідність визначеній стратегії.

Для оцінки ефективності фінансових інвестицій наведемо динаміку прибутку від здійснених фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр. (рис. 2.10).

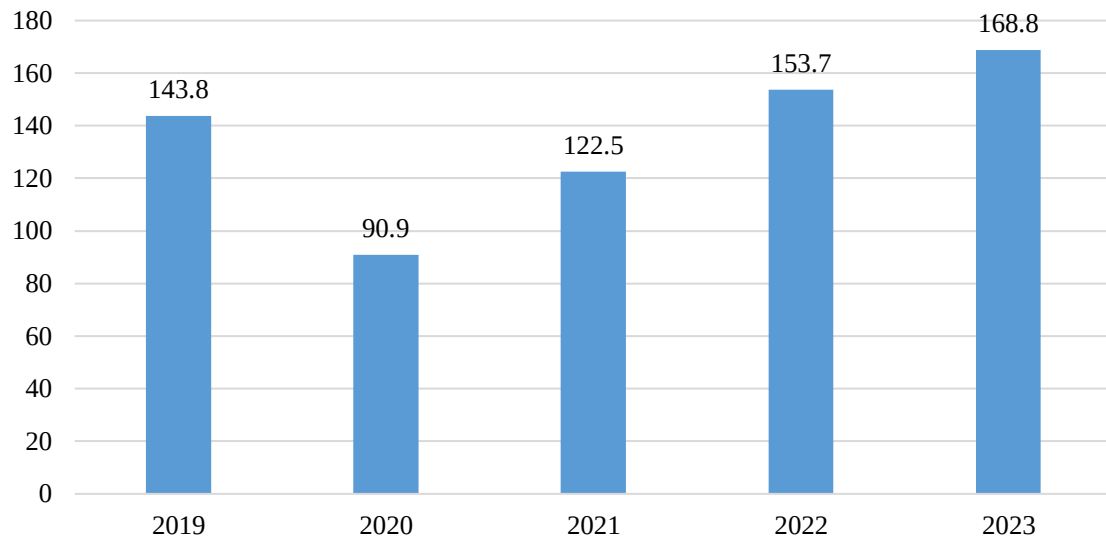


Рис. 2.10. Динаміка прибутку від фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., млн. грн

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Найвищий рівень прибутку від фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» отримало в 2023 р. в сумі 168,8 млн грн, проте відсотки нараховуються щорічно на одну і ту саму суму, що з часом знижує її вартість та цінність отриманого інвестиційного доходу через зниження вартості грошей у часі та, відповідно, інфляцію. Порівняно з 2019 р., за офіційними даними темпу інфляції, гривня знецінилась на 58,1% станом на кінець 2023 р., що свідчить про знецінення вартості поточних фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна», які номінально не змінювалися за сумою в гривні протягом усього періоду. Також для порівняння наведемо суму фінансових інвестицій в доларах США за

середньозваженим курсом протягом року та суму інвестиційного доходу підприємства за рік також в доларах США (рис. 2.11).

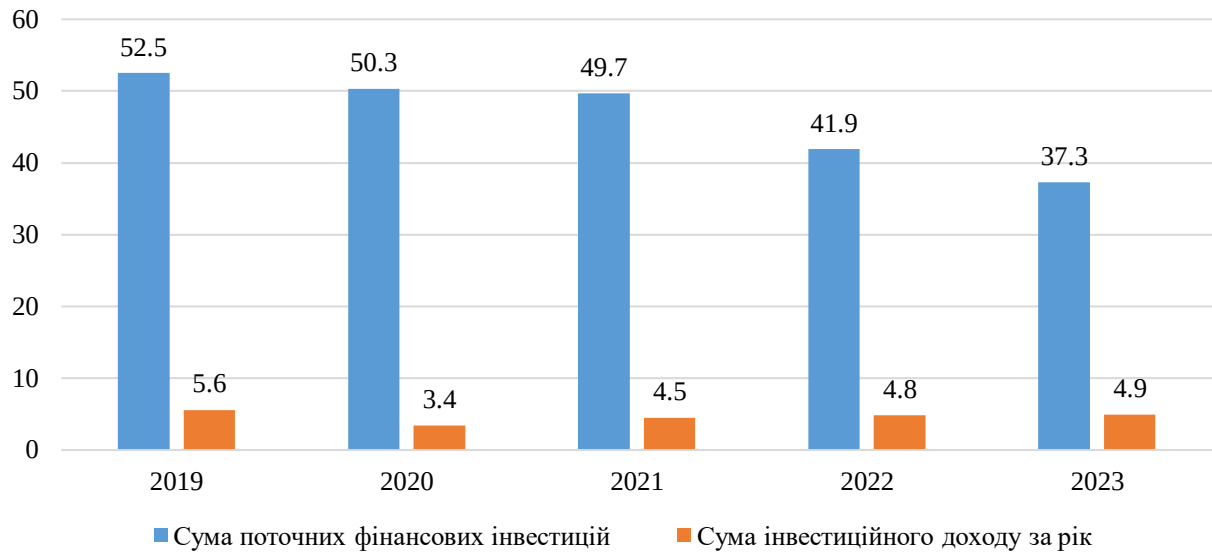


Рис. 2.11. Динаміка суми поточних фінансових інвестицій та інвестиційного доходу ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., млн. дол США

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Можна побачити, що навіть без урахування інфляції долара США вартість поточних фінансових інвестицій підприємства в розрахунку на іноземну валюту знижується, так само не зростає й інвестиційний дохід. Це свідчить про суттєві ризики знецінення фінансових інвестицій підприємства, зниження можливостей компенсувати інфляцію та погіршення можливостей фінансування операційної діяльності і отримання вищого рівня прибутку.

Для оцінки ефективності управління фінансовими інвестиціями порівняємо також суму чистого прибутку протягом аналізованих років із сумою інвестиційного доходу підприємства (рис. 2.12).

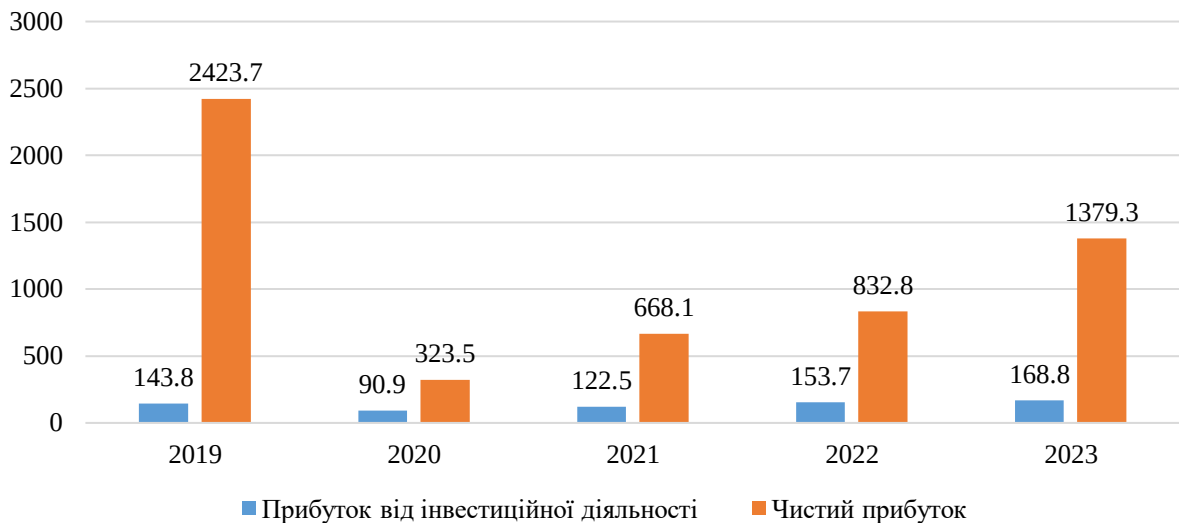


Рис. 2.12. Динаміка чистого прибутку та прибутку від інвестиційної діяльності

ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., млн грн США

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Таким чином, за результатами 2023 р. прибуток від інвестиційної діяльності становив лише 12,2% всього чистого прибутку підприємства, що свідчить про те, що управління поточними фінансовими інвестиціями не є пріоритетним завданням керівництва, оскільки цей вид діяльності не забезпечує високий прибуток в комплексному масштабі. В 2020 р. інвестиційна діяльність забезпечувала підприємству 28,1% загального чистого прибутку, що свідчило про вищий рівень важливості доходів від поточних фінансових інвестицій. Але в 2019 р. через успішність операційної діяльності підприємства ця частка була найнижчою і склала лише 5,9%.

Загалом, можна зробити висновок про пасивність стратегії з управління фінансовими інвестиціями ТОВ «Інтерпайп Україна», оскільки підприємство не шукає способів розширення горизонту інвестування, вкладати в більшу кількість фінансових інструментів, і разом з тим, отримувати дохідність вищу, ніж темп інфляції.

Пасивне інвестування – це інвестування без аналізу конкретних цінних паперів та ринку загалом, фактично купівля потроху всіх акцій. Проте, у випадку з ТОВ «Інтерпайп Україна», вкладення в депозити та ОВДП. Метою такого інвестування є отримання результатів, схожих із результатами всього ринку [8].

Також варто відзначити, що ТОВ «Інтерпайп Україна» дотримується стратегії консервативного інвестування – це стратегія інвестування, яка визначає пріоритет збереження капіталу над ринковою прибутковістю. Консервативне інвестування прагне захистити цінність інвестиційного портфеля, інвестуючи в цінні папери нижчого ризику, такі як цінні папери з фіксованим доходом та грошовий ринок, і часто акції блакитного чи великого капіталу. У консервативній стратегії інвестування повна половина або більше портфеля, як правило, буде утримуватися в боргових цінних паперах, а не в акціях.

Консервативні інвестори мають відхилення від ризику від низького до помірного. Таким чином, консервативний інвестиційний портфель матиме велику кількість інвестицій з низьким рівнем ризику, з фіксованим доходом та невеликим вмістом високоякісних акцій чи фондів. Незважаючи на те, що консервативна стратегія інвестування може захистити від інфляції, вона може не заробити з часом значну віддачу порівняно з більш агресивними стратегіями [8].

Також можна відзначити той факт, що ТОВ «Інтерпайп Україна» тримає значну частину коштів на поточних рахунках, в середньому за 2023 р. ця сума становила 426,3 млн грн. Тобто, на таку суму підприємство не може отримати інвестиційний прибуток, хоча, наприклад, вклавши на депозит з правом зняття коштів під нижчий відсоток, підприємство могло б отримувати вищий рівень прибутку.

На рис. 2.13 наведена динаміка грошових коштів на поточних рахунках ТОВ «Інтерпайп Україна».

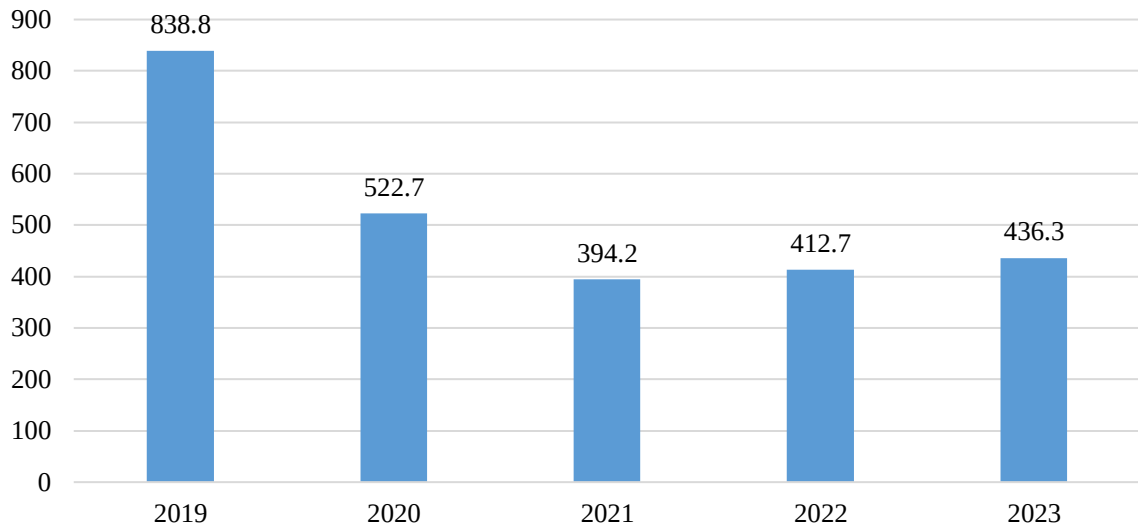


Рис. 2.13. Динаміка грошових коштів на поточних рахунках ТОВ «Інтерпайп Україна» протягом 2019-2023 рр., млн грн

Джерело: розраховано автором за даними підприємства

Таким чином, сума на поточних рахунках підприємства не була нижчою, ніж 394 млн грн протягом 5 наведених років. Це свідчить про значний потенціал до збільшення фінансових інвестицій, за якими можна отримувати додатковий прибуток, проте цей потенціал не реалізується підприємством.

Отже, нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна» дотримується консервативної стратегії інвестування, згідно з якою не збільшує та не зменшує суму поточних фінансових інвестицій, тримає їх на одному рівні, а також вкладає кошти лише в ОВДП та банківські депозити. При цьому, підприємство не користується можливістю прирощення капіталу, щоб в наступному році збільшити свій інвестиційний дохід. А тому, можна стверджувати, що інвестиційна стратегія ТОВ «Інтерпайп Україна» далека від ідеальної, так само, як недостатньо ефективним є управління фінансовими інвестиціями підприємства.

Висновки до розділу 2

Нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна» є підприємством, яке продає продукцію групи «Інтерпайп», яка займається діяльністю у сфері сталеливарної промисловості (зокрема, прокатом), також опосередковано контролює активи в різних галузях промисловості, послуг та інформації. «Інтерпайп» є глобально важливим гравцем на ринку металевих труб.

До 2022 р. в балансі підприємства були наявні суттєві непокриті збитки, була наявна дуже велика заборгованість (в основному короткострокова), а власний капітал був від'ємний, що свідчило про фінансування діяльності за рахунок боргів.

В 2022-2023 рр. ТОВ «Інтерпайп Україна» значно поліпшило свої фінансові показники, збільшило власний капітал та вдало вирішило питання покриття значних збитків минулих років.

Найбільшу частку поточних фінансових інвестицій компанії становлять депозити (86%), водночас облігації займають відносно невеликий обсяг (14%). Оскільки обсяг поточних фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» роками залишається незмінним, можна припустити, що підприємство обирає пасивну інвестиційну стратегію, надаючи перевагу консервативним та малоризиковим інвестиціям.

ТОВ «Інтерпайп Україна» ефективно вкладає свої фінансові ресурси у банківські депозити та облігації внутрішньої державної позики, що призводить до отримання додаткового інвестиційного прибутку: 160,4 млн грн від депозитів та 21,4 млн грн від облігацій внутрішньої державної позики.

ТОВ «Інтерпайп Україна» дотримується консервативної інвестиційної стратегії, утримуючи незмінним рівень поточних фінансових інвестицій та вкладаючи фінансові ресурси лише в облігації внутрішньої державної позики та банківські депозити. Водночас, компанія не використовує можливість

збільшення свого капіталу для збільшення інвестиційного доходу в наступних роках.

Таким чином, можна зазначити, що інвестиційна стратегія ТОВ «Інтерпайп Україна» далека від оптимальної, а управління фінансовими інвестиціями підприємства не є досить ефективним, компанія не вкладає поточні вільні активи в фінансові інструменти, що спричиняє втрату можливих інвестиційних доходів та прибутку в цілому.

РОЗДІЛ 3. НАПРЯМКИ УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ ПОРТФЕЛЕМ ФІНАНСОВИХ ІНВЕСТИЦІЙ ТОВ «ІНТЕРПАЙП УКРАЇНА»

3.1. Оцінка альтернативних варіантів інвестування ТОВ «Інтерпайп Україна»

Оскільки нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна» має невисоку ефективність управління фінансовими інвестиціями, буде здійснено огляд основних варіантів інвестування, які підходять саме для великих підприємств в Україні в умовах воєнного стану.

Одним з таких варіантів, які вже використовує в обмежених обсягах ТОВ «Інтерпайп Україна», є вкладення в ОВДП, а саме – у військові облигації, оскільки Міністерство фінансів України здійснило нову емісію таких цінних паперів на довгий термін, з вищим рівнем доходності, що може бути привабливим для отримання додаткового інвестиційного доходу [18].

За даними Депозитарію НБУ, упродовж шести місяців 2024 року Уряд України залучив від розміщення ОВДП на аукціонах 195 595,0 млн грн, 1 963,9 млн дол. США та 640,9 млн євро. На погашення за внутрішніми борговими державними цінними паперами за цей період спрямовано 126 772,3 млн грн, 1 763,6 млн дол. США та 529,8 млн євро [27].

Протягом січня – червня 2024 року запозичення Міністерства фінансів на внутрішньому борговому ринку на 80 530,8 млн грн в еквіваленті перевищували виплати за облигаціями внутрішньої державної позики, зокрема в червні – на 3 072,5 млн грн в еквіваленті [12].

Загалом з початку повномасштабної війни до 30 червня 2024 року (включно) урядом на первинних аукціонах було залучено 547 985,6 млн грн, 3 992,9 млн дол. США та 1 918,2 млн євро, а на погашення за ОВДП спрямовано 440 110,0 млн грн, 5 556,9 млн дол. США та 2 492,4 млн євро.

Серед юридичних осіб (крім комерційних банків) в Україні цей інструмент набуває все вищої популярності також, як і серед фізичних осіб. На рис. 3.1 наведена динаміка ОВДП, які знаходяться у власності юридичних осіб в Україні за вартістю цих цінних паперів.

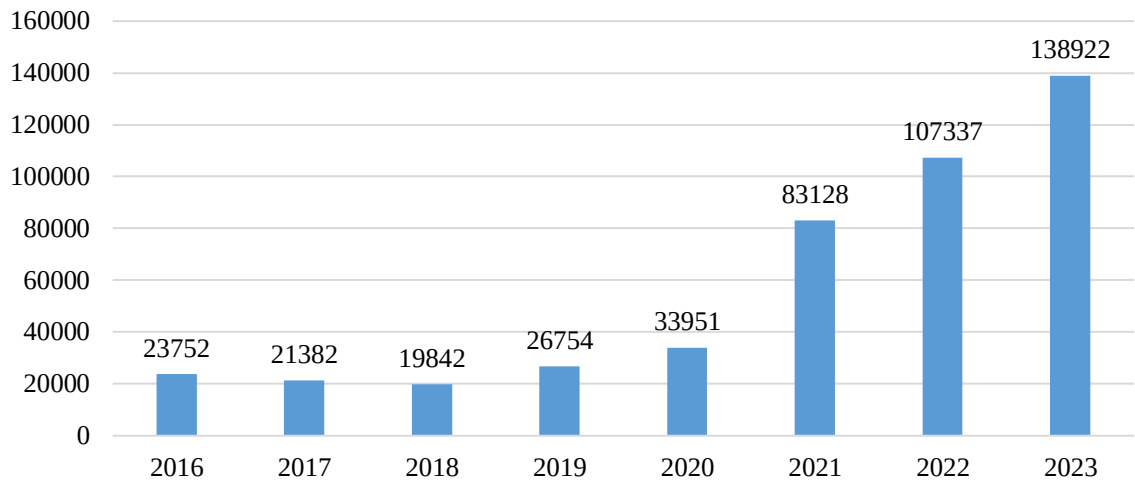


Рис. 3.1. Динаміка ОВДП, які знаходяться у власності юридичних осіб в Україні за вартістю цих цінних паперів протягом 2016-2023 рр., млн грн
Джерело: складено автором за [26]

Станом на кінець 2023 р. юридичні особи інвестували в ОВДП коштів на суму більш ніж 138 млрд грн, хоча ще на кінець 2022 р. ця сума складала 107,3 млрд грн в еквіваленті. Така тенденція показує, що юридичні особи, а саме – великі компанії в Україні, активніше користуються таким інструментом фінансових інвестицій, як державні цінні папери. Перевагами інвестицій в такого виду цінні папери є можливість продати їх до погашення з невеликим дисконтом, тоді як при розірванні депозитного договору юридична особа втрачатиме всі нараховані відсотки, що є більш збитковим варіантом, аніж продаж ОВДП на вторинному ринку.

На рис. 3.2 наведена динаміка ставок за ОВДП, які були випущені на первинному ринку Міністерством фінансів України в 2023 р. за місяцями та валютами.

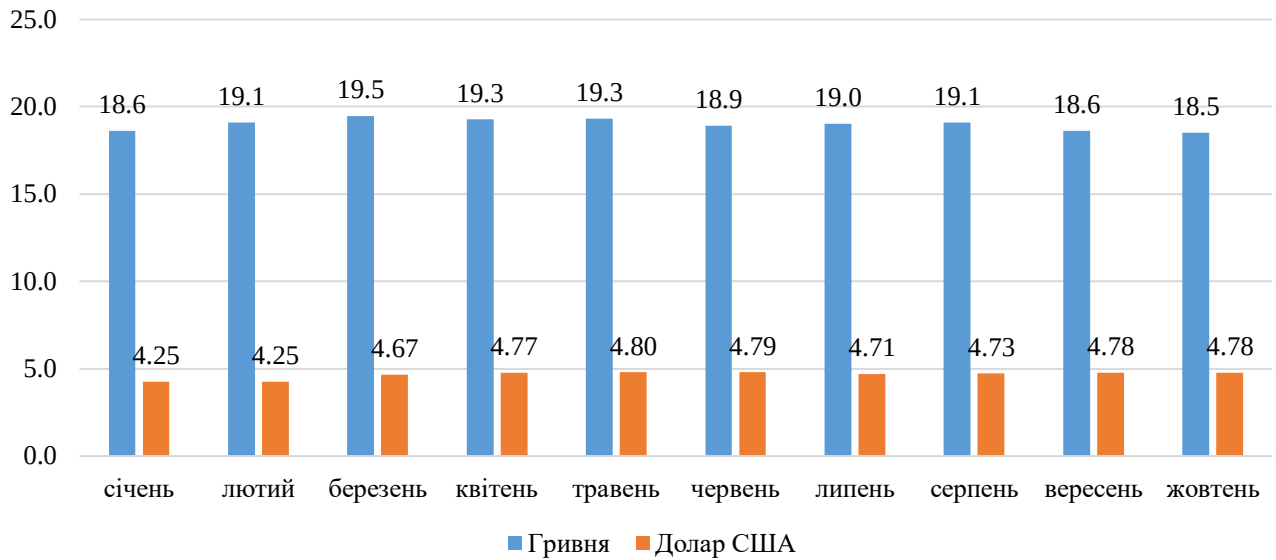


Рис. 3.2. Динаміка ставок за ОВДП, які були випущені на первинному ринку Міністерством фінансів України в 2023 р. за місяцями та валютами, % річних
Джерело: складено автором за [27]

Станом на 2023 р. уряд утримує ставки за ОВДП на ринковому рівні. У червні максимальна дохідність ОВДП, що розміщуються на аукціонах, становила у гривні 19,75% річних, у доларах США – 4,80% річних, в євро – 3,25% річних. Ставки за новими ОВДП знижуються, і в 2024 р. за гривневими ОВДП середні ставки складають 17,3%, за доларовими – 4,2%, за облігаціями в євро – 3%.

Таким чином, досить раціональним варіантом буде розподілити вільні грошові кошти в інвестиції в ОВДП: половину вільних коштів спрямувати на купівлю гривневих ОВДП, а іншу половину – на купівлю цінних паперів, номінованих в доларі США.

Основні кроки при купівлі ОВДП для юридичних осіб:

1. Підписання договору в найближчому офісі брокерської компанії в місті;

2. Відкриття рахунку в цінних паперах (державних облігаціях). Компанія-брокер є одночасно і торговцем, і депозитарієм, що спрощує операції з ОВДП;

3. Внесення суми на рахунок, достатньої для придбання цінних паперів. Інвестор повинен вказати розмір вкладень і термін облігацій внутрішньої державної позики [18].

Разом з цим, досить привабливим варіантом для ТОВ «Інтерпайп Україна» як для великого підприємства є інвестування в акції іноземних компаній, наприклад, фондового ринку США. Це, на думку фінансиста, управителя активами 1st Family Office Василя Матія, оптимальний варіант інвестиції для довгострокового інвестора з України на сьогоднішній момент [19].

«Це дозволяє захеджувати (обмежити) валютні ризики, пов'язані з національною платіжною одиницею – гривнею, яка через війну має відчутну загрозу девальвації, яку ми вже можемо спостерігати. Друге – інвестиції в іншу юрисдикцію, що забезпечує диверсифікацію інвестора по цьому принципу. Також це є ліквідний актив, який можна в будь-який момент реалізувати, щоб користуватися цими коштами», – пояснив він [19].

За словами Матія, поточна корекція фондового ринку в районі 20% навпаки є гарною нагодою для тих інвесторів, які мають вільні кошти та думають почати інвестувати. «Дохідність фондів, які копіюють американський індекс S&P 500, куди входить 500 найбільших американських компаній, за останнє століття становить близько 10% річних. Для довгострокового пасивного інвестора корекція в розмірі 20% не має жодного значення. Адже завдяки волатильності, тобто коливання вартості активів у ціні, ми можемо розраховувати на довгострокову дохідність у розмірі 10%. Коли відсутня волатильність, на таку дохідність розраховувати неможливо», – зазначив експерт [19].

Утім, потрібно одразу обмовитися, що наразі в Україні неможливо напряму придбати іноземні цінні папери, адже з 10 травня в країні діють обмеження НБУ.

Як пише сайт для інвесторів «Мінфін», свій брокерський рахунок у Фрідом Фінанс можна поповнити картковим переказом через Ощадбанк (інші банки такі операції не проводять). Рахунки в Interactive Brokers та Арт Капітал вдасться поповнити через фінансові сервіси Wise та Payoneer. Тому ТОВ «Інтерпайп Україна» матиме змогу за допомогою цього способу інвестувати в акції іноземних компаній [19].

Для зниження ступеня ризику слід інвестувати у фондові індекси, що містять в собі середньозважені ціни акцій фондового ринку. Будь-який індекс – це коефіцієнт, розрахований на основі акцій, що входять до нього. Кожен з них – свого роду «барометр» для того чи іншого сегмента або економіки в цілому. Наприклад, NASDAQ Composite відбиває стан високотехнологічного сектора, Dow Jones – великого бізнесу, а S&P 500 – загальний стан економіки США [52].

Також ці індекси мають відмінності у формулах розрахунку. S&P 500 та композит NASDAQ враховують ринкову капіталізацію: чим більше у компанії цінних паперів, тим сильніше вона впливає на індекс. Розрахунок індексу Dow Jones заснований лише на ціні акцій, без урахування капіталізації.

Dow Jones, NASDAQ Composite, S&P 500 – це 3 флагманські індекси економіки США. Головна різниця між ними полягає у складі цінних паперів.

NASDAQ Composite більш ніж на 50% складається з акцій підприємств високотехнологічного сектору. S&P 500 містить 505 цінних паперів американських компаній із найбільшою капіталізацією. А Dow Jones – акції 30 найбільших корпорацій США [52].

Індекс Dow Jones називають «промисловим», але це не більше, ніж данина історії. На початку його формування основна економічна міць була за підприємствами промислового сектора, які й становили більшу частину індексу. В даний час найбільший вплив на його котирування має загальне благополуччя економіки США [52].

Важливими зовнішньоекономічними чинниками, які відіграють роль формуванні вартості індексу, є відносини з іншими країнами, наявність/відсутність нових міжнародних проектів. Висока продуктивність праці та низька інфляція сприяють зростанню Dow Jones. Цікаво, що індекс часто посилюється на фоні послаблення американського долара. Індекс котирується на біржах NYSE та NASDAQ [52].

Основний недолік промислового індексу Dow Jones в тому, що при розрахунку враховуються лише ціни акцій. Таким чином, якщо у компанії менша капіталізація, але дорожчі акції, вона сильніше впливає на індекс, ніж більша компанія за капіталізацією з дешевими акціями.

Індекс S&P 500 створений дослідницькою компанією Standard and Poor's у 1957 році. Він складається з 505 акцій 500 компаній, що відповідають вимогам:

- з мінімальної капіталізації;
- за мінімальним обсягом торгів за місяць;
- за прибутковістю за минулий рік [52].

Недотримання одного з них спричиняє виключення з індексу. Щоквартально відбувається ребалансування – заміна компаній, що ослабли, новими, сильнішими.

Помилково стверджувати, що до індексу включені найбільші компанії США. Деякі з них належать приватним особам та/або недостатньо ліквідні. Як і композит NASDAQ, S&P 500 розраховується з капіталізації. Акції компаній з S&P 500 торгуються на біржах NYSE та NASDAQ. Сам індекс бере участь у торгах по буднях в період Американської сесії [52].

Кожен індекс має свій склад інструментів, на підставі яких він розраховується. Зазвичай це цінні папери певного сектора економіки, чи глобально значущі гравці. У першому випадку цінова динаміка відбиває локальну ситуацію у галузі, тоді як у другому випадку – загальне здоров'я економіки. Чим більше цінних паперів в індексі, тим він точніший.

Для визначення доцільності інвестування грошей у зазначені індекси, розглянемо їх прибутковість на основі цінових показників протягом зазначеного періоду (рис. 3.3).

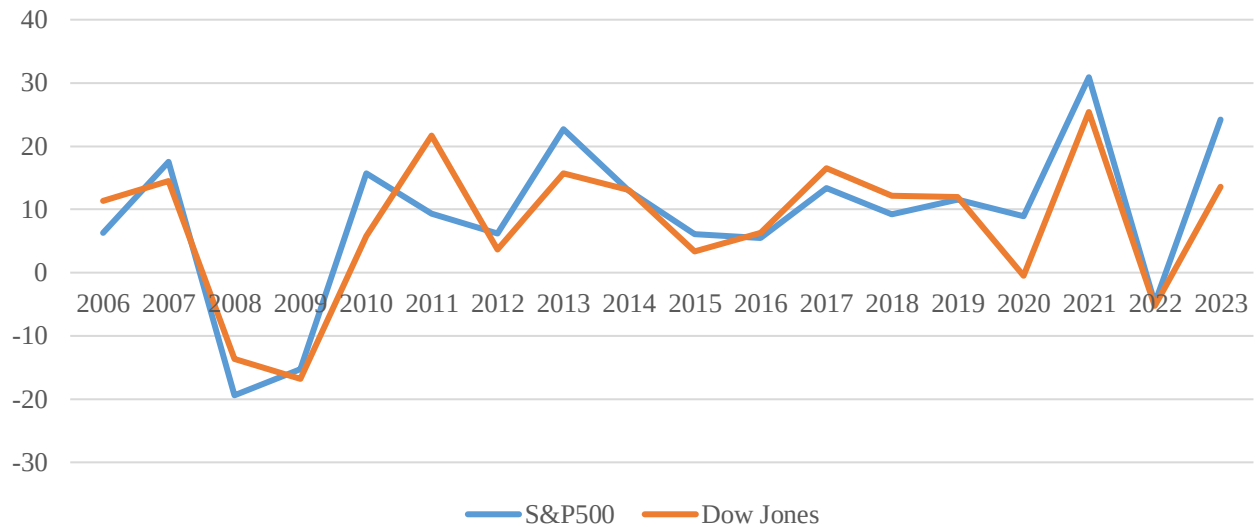


Рис. 3.3. Динаміка дохідності інвестицій за значеннями котирувань індексів S&P500 та Dow Jones протягом 2006-2023 рр., % річних

Джерело: складено автором за [51]

Протягом тривалого періоду (2010-2019 рр.), можна спостерігати безперервну позитивну дохідність за цими фінансовими інструментами. Загальна дохідність була суттєвою: середні річні доходи складали 8% для індексу S&P500 та 7,4% для індексу Dow Jones, значно перевищуючи середні темпи інфляції в США на той час. Додатково за індексом S&P500, середній річний рівень дивідендів становив 1,55%, а за індексом Dow Jones – 1,63%. Загальна середньорічна дохідність інвестицій в наведені індекси у період з 2006 по 2023 рр. склала 10,2% для індексу S&P500 та 9,8% для індексу Dow Jones.

Такі інвестиції дозволяють також зменшити валютні ризики, оскільки гривня має тенденцію до девальвації, і інвестування в іноземні активи може принести компанії вищий дохід, ніж інвестиції в державні облігації в довгостроковій перспективі.

Одним з перспективних, хоч і більш ризикованих варіантів, є купівля облігацій зовнішньої державної позики (ОЗДП, або ж єврооблігацій, євробондів). Це боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках. Компанія-позичальник, як інвестор, позичає державі кошти у валюті (долар або євро), країна повертає борг та дохід у вигляді купону, який нараховується зазвичай 2 рази на рік. Проспект емісії – документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості. Придбати українські євробонди можна через брокерів, мінімальний лот 100 або 200 облігацій. Номінальна вартість 1 облігації становить 1000 доларів або євро, але фактична вартість придбання буде відрізнятися, тому що враховуються накопичений купонний дохід, дохідність, зовнішні та внутрішні фактори країни-емітента, що впливають на фактичну вартість паперів. Євробонди можна продати на вторинному ринку з певним дисконтом або націнкою (залежить від ціни входу та поточної ситуації на ринку) через того самого брокера, не чекаючи закінчення періоду погашення [52].

Для прикладу можна розрахувати дохідність за одним з євробондів. Облігація з кодом XS1303925470 передбачає погашення 01.09.2027 р., плюс відстрочка 2 роки (тобто, погашення ймовірно відбудеться 01.09.2029 р.), номінована в доларах США, ставка купону – 7,75%. Ринкову ціну облігації можна подивитися на біржі у Франкфурті [51]. Облігація станом на 07.10.2024 р. торгувалася з дисконтом 68,84%. Фактична дохідність становить 58,47% річних, ця інформація вказана на сайті у полі Yield in % (last price). Отже, такий інструмент інвестування, як інвестиції в ОВДП, є досить прибутковими, до того ж, дохідність за українськими євробондами може досягати і 90%.

Проте, відповідно, вищими є ризики, оскільки уряд України протягом останніх років, в умовах повномасштабної війни, реструктуризував зовнішню заборгованість, домовившись з кредиторами про виплати боргів за облігаціями через 1-2 роки. У Міжнародному валютному фонді очікували, що Україна реструктуризує борги за єврооблігаціями до серпня 2024 року. Про це заявляв

раніше голова місії МВФ в Україні Гевін Грей під час пресконференції у Києві в жовтні 2023 р. «Відповідно до стратегії української влади, реструктуризація (боргів за євробондами) має відбутися у 2024 році. І її слід провести до серпня, коли спливають строки дії попередньої реструктуризації», – сказав він. Грей зазначив, що головна мета – це забезпечити стійкість українського боргу, а також гарантувати, що після війни Україна не матиме надмірних боргів, а її економіка зможе відновитися [46]. Як відомо, уряд домовився про реструктуризацію зовнішнього боргу, списання частини зобов'язань та відстрочки платежів на 2 роки влітку 2024 р.

10 серпня 2022 року український уряд оголосив, що кредитори України погодилися на два роки відмовитися від платежів за українським держборгом. Це дало змогу Мінфіну заощадити на виплатах близько 6 млрд дол. у період до серпня 2024 року, зазначив міністр Сергій Марченко [46].

В серпні 2023 р. українські євробонди подорожчали на 50%. Як пише Financial Times, це свідчить про те, що інвестори стали оптимістичнішими щодо перспектив повернення грошей за ними [47].

Номіновані в доларах облігації з погашенням у вересні 2025 року наразі торгуються за 31 цент за долар, тоді як на початку червня коштували лише 20 центів. Інші облігації в іноземній валюті зафіксували подібне зростання.

Утім, ціни на євробонди залишаються вкрай низькими. Такі рівні означають, що ринок упевнений у безальтернативності майбутньої реструктуризації боргу з жорстким списанням. Але оцінка того, скільки інвестори зможуть отримати, все-таки зросла [47].

З огляду на це, інвестування в даний вид цінних паперів є досить ризиковим, проте великі підприємства можуть цим скористатися, отримавши вищу дохідність, хоч і з відстрочкою.

Наведені варіанти фінансових інвестицій, на нашу думку, є досить перспективними для ТОВ «Інтерпайп Україна», і для підвищення прибутковості

інвестиційних вкладень їх можна використати в процесі інвестиційної діяльності ТОВ «Інтерпайп Україна».

3.2. Заходи щодо удосконалення процесу інвестування підприємства та оцінка їх ефективності

Нами пропонується розглянути такі варіанти вкладень для ТОВ «Інтерпайп Україна» у фінансові інструменти:

1. Інвестування 45% всіх коштів, що є на поточних рахунках та на рахунках фінансових інвестицій підприємства за мінусом мінімального касового залишку та спрямування їх на купівлю ОВДП. Половину цієї суми слід спрямувати на купівлю гривневих ОВДП з терміном погашення через 3 роки, зі ставкою 17,3% річних, а іншу половину – на купівлю валютних ОВДП зі ставкою 4% річних;

2. Вкладення 30% коштів на поточних рахунках та на рахунках фінансових інвестицій підприємства за мінусом мінімального касового залишку в акції фондових індексів США, а саме – Dow Jones та S&P 500. Приблизна річна дохідність таких інвестицій може скласти 9,3% з урахуванням виплати дивідендів;

3. Вкладення 25% коштів на поточних рахунках та на рахунках фінансових інвестицій підприємства за мінусом мінімального касового залишку в українські євробонди (ОЗДП). Приблизна річна дохідність таких фінансових інструментів може скласти 50% за реалістичним сценарієм, проте погашення може відтягуватися через періодичну реструктуризацію боргів Міністерством фінансів. На горизонті 4-5 років такі інвестиції мають більше шансів щодо погашення, аніж протягом 1-2 років. Тому цю інвестицію можна розглядати як довгострокову та з вищим рівнем ризику для підприємства.

Розрахуємо приблизний прибуток від інвестування в кожен з запропонованих варіантів. Визначимо суму інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» в гривневі та доларові ОВДП. Сума касового залишку підприємства складатиме 150 млн грн для забезпечення поточних розрахункових операцій.

$$\text{Інвестиції в ОВДП в грн} = (436,3 + 1356,9 - 150) \times \frac{0,45}{2} = 369,72 \text{ млн грн.} \quad (3.1)$$

Сума інвестицій в доларові ОВДП буде аналогічною. Визначимо суму інвестицій саме в доларовому еквіваленті:

$$\text{Інвестиції в ОВДП в дол} = \frac{369,72}{36,03} = 10,26 \text{ млн дол США.} \quad (3.2)$$

Таким чином, в доларові ОВДП ТОВ «Інтерпайп Україна» рекомендується вкласти 10,26 млн дол США, а в гривневі – 369,72 млн грн.

Проаналізуємо також можливі прибутки підприємства від інвестицій в ОВДП за рік.

$$\text{Прибуток від інвестицій в ОВДП в грн} = 369,72 \times 0,173 = 70,24 \text{ млн грн.} \quad (3.3)$$

$$\text{Прибуток від інвестицій в ОВДП в дол} = 10,26 \times 0,04 = 0,48 \text{ млн дол США.} \quad (3.4)$$

Таким чином, ТОВ «Інтерпайп Україна» може отримати прибуток від інвестицій в ОВДП в розмірі 70,24 млн грн та 480 млн дол США в перший рік інвестування, що є досить суттєвим показником прибутку.

Проаналізуємо також можливий прибуток від інвестування в фондові індекси ринку акцій США. Спочатку визначимо суму інвестицій:

$$\text{Інвестиції в фондові індекси} = \frac{(436,3 + 1356,9 - 150) \times 0,3}{36,03} = 13,68 \text{ млн дол США.} \quad (3.5)$$

ТОВ «Інтерпайп Україна» матиме змогу інвестувати 13,68 млн дол США в фондові індекси американського ринку акцій (а саме – Dow Jones та S&P 500). Розрахуємо приблизний прибуток від інвестування в фондові індекси:

$$\text{Прибуток від інвестицій в фондові індекси} = 13,68 \times 0,093 = 1,27 \text{ млн дол США. (3.6)}$$

Отже, ТОВ «Інтерпайп Україна» зможе отримати приблизно 1,27 млн дол США від інвестування в фондові індекси, що є суттєвим показником інвестиційного прибутку.

Проаналізуємо також можливий прибуток від інвестування в ОЗДП. Спочатку визначимо суму інвестицій:

$$\text{Інвестиції в ОЗДП} = \frac{(436,3 + 1356,9 - 150) \times 0,25}{36,03} = 11,4 \text{ млн дол США. (3.7)}$$

ТОВ «Інтерпайп Україна» матиме змогу інвестувати 11,4 млн дол США в українські ОЗДП при заданій пропорції інвестування в активи. Відповідно, сума річного прибутку може скласти:

$$\text{Прибуток від інвестицій в ОЗДП} = 11,4 \times 0,5 = 5,7 \text{ млн дол США. (3.8)}$$

Таким чином, від найбільш ризикованих інвестицій протягом року ТОВ «Інтерпайп Україна» зможе отримати 5,7 млн дол США. Проте, дуже велика ймовірність, що купонні виплати за даними інвестиціями будуть виплачені через 2 роки через реструктуризацію євробондів Мінфіном. Тим не менш, дохідність на рівні 50% від інвестицій у валюті – це дуже привабливий варіант, хоч і з високим ризиком ліквідності.

Отримавши результати розрахунків, можемо визначити чистий прибуток від інвестиційних операцій ТОВ «Інтерпайп Україна», спочатку конвертуючи

показники прибутку в доларах у гривневі показники. При цьому візьмемо за прогнозний курс показник 43 грн за долар, що може бути в 2025 р. згідно з прогнозами та оцінками.

$$\text{Прибуток в грн} = 70,24 + (0,48 + 1,27 + 5,7) \times 40 = 390,59 \text{ млн грн. (3.9)}$$

В розрахунку на гривні, ТОВ «Інтерпайп Україна» отримає додатковий прибуток в сумі 390,59 млн грн, інвестувавши при цьому вклавши 1643 млн грн. Тобто, очікувана дохідність рекомендованого портфелю інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» в плановому році може скласти 23,7% у гривні, що є досить високим показником, який перевищує очікуваний темп інфляції в Україні на 2024 р. в розмірі 10%.

Розрахуємо також можливий приріст чистого прибутку ТОВ «Інтерпайп Україна» з урахуванням того, що підприємство має сплатити податок на прибуток в розмірі 18% від суми інвестиційного прибутку.

$$\text{Приріст ЧП} = 1379,2 + 390,59 \times 0,82 = 1699 \text{ млн грн. (3.10)}$$

Таким чином, ТОВ «Інтерпайп Україна» матиме змогу збільшити свій чистий прибуток за рік до 1,699 млрд грн в плановому році порівняно з 1379,2 млн грн в 2023 р. за рахунок заходів з удосконалення управління фінансовими інвестиціями. Чистий прибуток може зрости на 320,28 млн грн внаслідок більш ефективного інвестування.

Визначимо також коефіцієнти рентабельності підприємства внаслідок вдалого впровадження запропонованих заходів з оптимізації портфелю фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» (рис. 3.4).

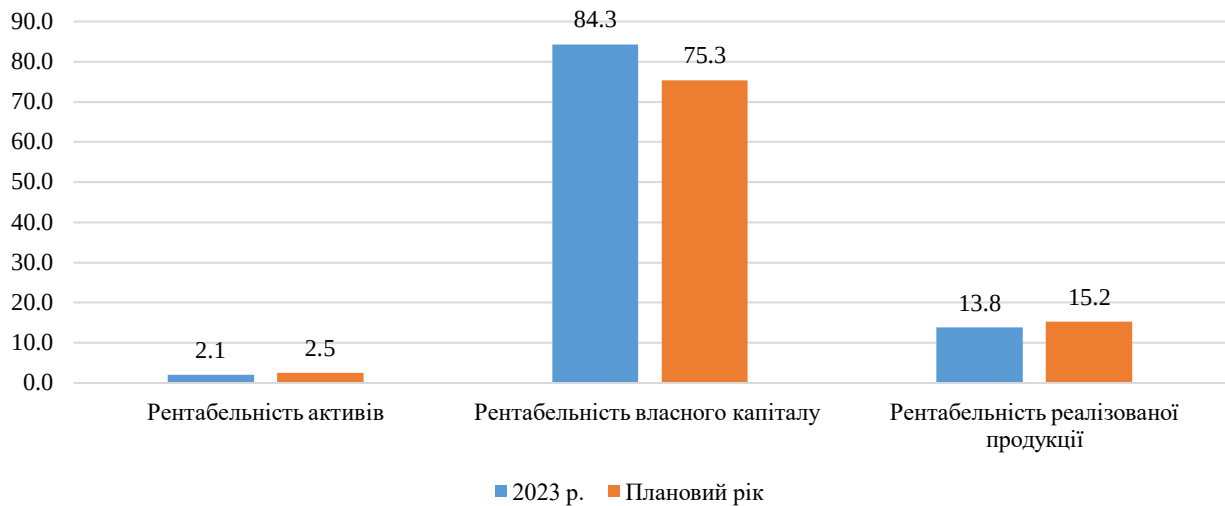


Рис. 3.4. Динаміка показників рентабельності ТОВ «Інтерпайп Україна» в 2023 р. та в плановому році, %

Джерело: розраховано автором

Таким чином, нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна», ймовірно, зможе збільшити показники рентабельності активів та реалізованої продукції в плановому році дуже суттєво. Проте, знизиться рентабельність власного капіталу через те, що сума власного капіталу зросте через зростання нерозподіленого прибутку. Відповідно, зниження рентабельності власного капіталу не свідчить про погіршення ефективності управління власним капіталом, а радше про його оптимізацію структури. З огляду на отримані результати, можна стверджувати, що запропоновані нами заходи з оптимізації портфеля фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» матимуть економічну ефективність.

Висновки до розділу 3

У даному розділі нами були оцінені альтернативні варіанти інвестування ТОВ «Інтерпайп Україна» в фінансові інструменти. Було запропоновано

інвестувати в такі інструменти, як облігації (внутрішньої та зовнішньої державної позики, в гривні та в доларі США), в фондові індекси американського ринку акцій (Dow Jones та S&P 500). Було визначено, що оптимальним рішенням для ТОВ «Інтерпайп Україна» буде інвестування 45% своїх поточних фінансових активів за виключенням мінімального касового залишку в гривневій та доларовій ОВДП, 30% фінансових активів в фондові індекси, а 25% активів – в українські ОЗДП (євробонди).

Нами було визначено, що ТОВ «Інтерпайп Україна» матиме змогу отримати додатковий прибуток від оптимальної структури інвестування на рівні дохідності приблизно 23,7% від початкових вкладень. Загальна сума додаткового чистого прибутку підприємства може скласти 320,28 млн грн. Загалом, підприємство зможе збільшити за рахунок цього коефіцієнти рентабельності на 0,4%, якщо розглядати рентабельність активів, та на 1,4%, якщо брати до уваги рентабельність реалізованої продукції.

ВИСНОВКИ

Здійснивши аналіз заявленої тематики, ми встановили, що фінансові інвестиції підприємства є вкладеннями грошових ресурсів підприємства в різні фінансові інструменти з метою отримання прибутку у майбутньому. Основна мета таких інвестицій полягає в збільшенні вартості капіталу підприємства або в одержанні додаткових фінансових ресурсів. Фінансові інвестиції можуть бути розділені на кілька головних категорій залежно від їх характеру та цілей. Цей процес включає в себе інвестування в цінні папери, такі як акції та облігації, інвестування в грошові ринки, такі як деривативи, або вкладення в інвестиційні фонди, придбання часток в інвестиційних фондах, що управляють активами підприємства в різних напрямках. Вибір конкретних видів фінансових інвестицій залежить від фінансових цілей підприємства, рівня ризику і терміну інвестування.

Ефективне управління портфелем фінансових інвестицій підприємства передбачає ретельний розподіл коштів між різними видами інвестицій з метою досягнення максимального зростання капіталу при прийнятному рівні ризику. Особливості ефективного управління портфелем включають такі аспекти, як диверсифікація, аналіз та прогнозування, встановлення цілей, стратегічне реагування, моніторинг і аналіз, і визначення рівня ризику.

Таке управління є стратегічним процесом, спрямованим на досягнення найвищої прибутковості при прийнятному рівні ризику через розумний розподіл коштів між різними видами інвестицій та активами. Управління портфелем фінансових інвестицій вимагає систематичного підходу, глибокого аналізу та гнучкості у реагуванні на зміни на фінансових ринках і в економічному середовищі.

Оптимізацією портфеля фінансових інвестицій підприємства є процес максимізації дохідності при прийнятному рівні ризику через зважений розподіл коштів між різними видами інвестицій та активами.

Однією з ключових стратегій управління фінансовими інвестиціями є диверсифікація, тобто розподіл коштів між різними видами інвестицій з метою зменшення ризику. Це допомагає захистити портфель від можливих втрат в одному конкретному секторі чи активі. Різні види інвестицій мають різний рівень ризику, і вибір інвестицій повинен відповідати фінансовим цілям і ризикам підприємства.

ТОВ «Інтерпайп Україна», яке є базою дослідження, є підприємством, яке продає продукцію групи «Інтерпайп», що діє у сфері сталеливарної промисловості, зокрема виробляє прокат, і також має контроль над активами в різних галузях промисловості, послуг та інформації. «Інтерпайп» є важливим гравцем на глобальному ринку металевих труб.

До 2022 року в балансі підприємства були помітні непокриті збитки та значна заборгованість, особливо короткострокова. Власний капітал був від'ємним, що свідчило про фінансування діяльності через залучення боргів.

Проте в 2022-2023 рр. ТОВ «Інтерпайп Україна» значно покращило свої фінансові показники, підвищивши власний капітал і вирішивши проблеми з покриттям збитків з минулих років.

Найбільший частка поточних фінансових інвестицій компанії припадає на депозити (86%), в той час як облігації становлять невелику частку (14%). Оскільки обсяг поточних фінансових інвестицій ТОВ «Інтерпайп Україна» залишається сталим з роками, можна припустити, що підприємство приймає пасивну інвестиційну стратегію та віддає перевагу консервативним та менш ризиковим інвестиціям.

ТОВ «Інтерпайп Україна» ефективно розміщує свої фінансові ресурси у банківських депозитах та облігаціях внутрішньої державної позики, що

призводить до отримання додаткового інвестиційного прибутку, а саме 160,4 млн гривень від депозитів та 21,4 млн гривень від облігацій внутрішньої державної позики.

ТОВ «Інтерпайп Україна» дотримується консервативної інвестиційної стратегії, не змінюючи рівень поточних фінансових інвестицій і інвестуючи кошти тільки в облігації внутрішньої державної позики та банківські депозити. У той час, компанія не використовує можливості збільшити свій капітал для отримання більшого інвестиційного доходу в майбутньому.

Отже, на основі аналізу визначено, що інвестиційна стратегія ТОВ «Інтерпайп Україна» відстає від оптимальної, і управління фінансовими інвестиціями підприємства не є досить ефективним, що призводить до втрат потенційних інвестиційних доходів та загального прибутку.

Нами було запропоновано розглянути можливість для підприємства у вигляді інвестування в різні фінансові інструменти, включаючи облігації, як внутрішньої, так і зовнішньої державної позики в гривні і доларі США, а також в фондові індекси американського ринку акцій, такі як Dow Jones та S&P 500. Після аналізу було визначено, що оптимальним варіантом для ТОВ «Інтерпайп Україна» є розподіл 45% своїх поточних фінансових активів (за винятком мінімального касового резерву) в гривневій та доларовій ОВДП, 30% активів у фондові індекси та 25% в українські ОЗДП (євробонди) на європейському ринку.

Дослідження показало, що ТОВ «Інтерпайп Україна» має можливість отримати додатковий прибуток завдяки цій оптимальній структурі інвестицій, який становитиме близько 23,7% від початкових вкладень. Загальна сума додаткового чистого прибутку для підприємства може скластися на рівні 320,28 мільйони гривень.

В цілому, ця стратегія дозволить підприємству підвищити рентабельність на 0,4% за показником рентабельності активів та на 1,4% у розрахунку на рентабельність реалізованої продукції. Тому, заходи можуть бути ефективними.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Білик М. Д., Павловська О. В., та ін. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Київ: КНЕУ, 2006. 592 с.
2. Богріновцева Л., Ключка О. Особливості розвитку ринку державних боргових цінних паперів України. Економіка та суспільство. 2023. № 53. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2629>
3. Боринець С.Я., Могилко Л.В. Економічна природа та призначення державних цінних паперів. Інвестиції: практика та досвід. 2011. № 13. С. 29–31.
4. Боярко І. М., Гриценко Л. Л. Інвестиційний аналіз: навчальний посібник. Київ: Центр учбової літератури, 2012. 400 с.
5. Бруханський Р. Ф., Скирпан О. П. Бухгалтерський облік: навч. посіб. Тернопіль: ТНЕУ, 2014. 444 с.
6. Бузак Н. І. Оцінка фінансових інвестицій: національний та міжнародний досвід. Ефективна економіка. 2013. № 10. С. 8-16.
7. Вергелюк Ю.Ю. Використання ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету в Україні. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». 2022. № 24(52). С. 84–89.
8. Галько Л. Інвестиційна діяльність підприємства: стратегія і тактика управління. Економіка та суспільство. 2021. № 31. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/727>
9. Дропа Я. Б. Фінансові інструменти формування ресурсів у національній економіці в умовах глобалізації. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. Вип. 16. URL: <http://global-national.in.ua/archive/16-2017/134.pdf>
10. Дука А. П. Теорія і практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. 2-е вид. Київ: Каравела, 2008. 432 с.

11. Дутова Н. В., Щербіна А. О. Організація обліку фінансових інвестицій на підприємстві. Мукачівський державний університет. Економіка і суспільство. 2018. № 16. С. 901-907.

12. З початку 2023 року уряд залучив від продажу ОВДП на аукціонах еквівалент 293 млрд грн, а загалом упродовж воєнного стану – 545 млрд грн. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/z-pochatku-2023-roku-uryad-zaluchiv-vid-prodaju-ovdp-na-auktsionah-ekvivalent-293-mlrd-grn-a-zagalom-uprodovj-voyennogo-stanu--545-mlrd-grn>

13. Здреник В. С., Рафальська Н. О. Облік операцій з фінансовими інвестиціями: питання облікової політики. Проблеми теорії та методології бухгалтерського обліку, контролю і аналізу. 2012. № 3. С. 183–189.

14. Зінченко О., Павліщій Д., Зінченко Д. Інвестиційні ресурси: сутність, механізм залучення та роль у економічному розвитку підприємства. Вісник Приазовського державного технічного університету. Розділ: Економічні науки. 2017. Випуск 33. С. 50–57.

15. Кобзева О. М. Оцінка в бухгалтерському обліку фінансових інвестицій за міжнародними та національними стандартами. Ефективна економіка. 2012. Вип. 10. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1467>

16. Консервативне інвестування. Bienngocruise. URL: <https://uk.bienngocruise.com/conservative-investing>

17. Коритько Т. Ю., Крук О. М. Процес формування інвестиційної політики підприємства. Вісник Донбаської державної машинобудівної академії. 2016. № 3(39). С. 86–90.

18. Кремень О., Швидка В. Військові облігації як інструмент фінансування видатків державного бюджету України в умовах воєнного часу. Проблеми інтеграції освіти, науки та бізнесу в умовах глобалізації : тези доповідей IV Міжнародної науково-практичної конференції (м. Київ, 7 жовтня 2022 року). Київ : КНУТД, 2022. С. 98–100.

19. Куди інвестувати під час війни – думки експертів. Finance.ua. URL: <https://finance.ua/ua/saving/kudy-investuvaty-pid-czas-vijny>
20. Лубкей Н.П. Державні цінні папери як інструмент боргової політики держави. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. № 14. С. 824–828.
21. Любар О. О. Організація обліку довгострокових інвестицій та джерел їх фінансування. Ефективна економіка. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/4_2019/59.pdf
22. Масленніков Є. І., Данилов Р. І. Ефективність управління інвестиційним портфелем промислового підприємства. Економіка: реалії часу. 2015. № 5. С. 83-88.
23. Михальчук Л. В., Шатній Ф. В. Фінансові інвестиції як запорука виходу з фінансово-економічної кризи: національні реалії та зарубіжний досвід. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/handle/123456789/91689>
24. Мозговий О., Малащук Д. Сучасна парадигма функціонування світового фінансового ринку. Міжнародна економічна політика. 2016. № 1. С. 29–51.
25. Офіційний веб-сайт Групи «Інтерпайп». URL: <https://interpipe.biz/>
26. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk>
27. Офіційний веб-сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/>
28. Офіційний веб-сайт порталу «Мінфін». URL: <https://minfin.com.ua/>
29. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
30. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/>
31. Охріменко І. В. Шляхи інвестування підприємства в умовах глобалізації. Подільський вісник: сільське господарство, техніка, економіка.

2017. Вип. 26. URL: <http://188.190.33.56:7980/jspui/bitstream/123456789/315/1/PB-26-48.pdf>

32. Очередько О. Перспективи розвитку інвестиційної діяльності підприємств України. Менеджер. Вісник Донецького державного університету управління. 2016. № 4. С. 24–31.

33. Податковий кодекс України: Кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2755-176>

34. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 12 «Фінансові інвестиції»: наказ Міністерства фінансів України від 26.04.2000 № 91. URL: <http://www.minfin.gov.ua>

35. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18 вересня 1991 р. № 1560-XII. Відомості Верховної Ради України. 1991. № 47. 132 с.

36. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 р. у редакції від 03.01.2023 р. №3480-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>

37. Рудь Л. П. Макроекономічні аспекти інвестиційної діяльності в Україні. Комунальне господарство міст. 2012. № 106. С. 128-132.

38. Русіна Ю. О., Макаренко В. О. Теоретико-методичні засади управління фінансовими інвестиціями підприємств. Економіка, фінанси і управління в XXI столітті: аналіз тенденцій та перспективи розвитку : зб. тез міжнар.наук.-практ. конф. (21 березня, 2017 р., м. Київ). Київ: Фінансова рада України, 2017. Т. 1. С. 63-66.

39. Савицька Г. Економічний аналіз діяльності підприємства. Київ: Знання, 2005. С. 383-384.

40. Сириченко Н. С. Економічна сутність і класифікація інвестицій в умовах глобальних трансформацій. Науковий вісник Мукачівського державного університету. Серія Економіка. Вип. 2 (4). Ч. 1. 2015. С. 263-269.

41. Суханова А. Інвестиційна діяльність підприємств в Україні. Глобальні та національні проблеми економіки. 2017. № 17. С. 45-51.
42. Тарасенко Н. В. Економічний аналіз: практикум. Київ: «Ліра-К», 2016. 296 с.
43. Ткаченко Т., Шевчук Н., Гончарук І. Напрямки оптимізації інвестиційної діяльності підприємства. Агросвіт. 2017. № 7. С. 45–48.
44. Тринька Л. Я., Липчанська О. Економічний аналіз: навч.-метод. посіб. Київ: Алерта, 2013. 567 с.
45. Тютюнник Ю. М., Дорогань-Писаренко Л. О., Тютюнник С. В. Фінансовий аналіз: навч. посіб. Полтава: Видавництво ПП «Астроя», 2020. 434 с.
46. Україні слід реструктуризувати єврооблігації до серпня 2024 року – МВФ. Укрінформ. URL: <https://www.ukrinform.ua/rubric-economy/3769937-ukraini-slid-restrukturizuvati-evroobligacii-do-serpna-2024-roku-mvf.html>
47. Українські єробонди подорожчали на 50%. Financial Club. URL: <https://finclub.net/ua/news/ukrainski-ievrobondy-podorozhchaly-na-50protsent.html>
48. Феняк Л. А. Джерела формування інвестиційних ресурсів. Збірник наукових праць ВНАУ. 2010. № 36. С. 134–139.
49. Швець В. Г. Теорія бухгалтерського обліку: Навч. посіб. Київ: Знання-Прес, 2013. 444 с.
50. Шморгун Н. П., Головка І. В. Фінансовий аналіз. Навчальний посібник. Київ: ЦНЛ, 2006. 528 с.
51. Börse Frankfurt. URL: <https://www.boerse-frankfurt.de/>
52. 8 інструментів для отримання пасивного прибутку. Доступні інвестиції. URL: <https://uainvest.com.ua/8-passive-income-ideas#ozdp>

ДОДАТКИ

Додаток А

Актив			
Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Необоротні активи Нематеріальні активи	1000	48 227.00	109 661.00
первісна вартість	1001	99 489.00	169 867.00
накопичена амортизація	1002	51 262.00	60 206.00
Незавершені капітальні інвестиції	1005	0.00	
Основні засоби	1010	18 650.00	31 530.00
первісна вартість	1011	70 449.00	111 511.00
знос	1012	51 799.00	79 981.00
Інвестиційна нерухомість	1015	0.00	
первісна вартість	1016	0.00	
знос	1017	0.00	
Довгострокові біологічні активи	1020	0.00	
первісна вартість	1021	0.00	
накопичена амортизація	1022	0.00	
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0.00	
інші фінансові інвестиції	1035	37.00	37.00
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	0.00	
Відстрочені податкові активи	1045	28 536.00	37 256.00
Гудвіл	1050	0.00	
Відстрочені аквізиційні витрати	1060	0.00	
Залишок коштів у централізованих страхових резервних фондах	1065	0.00	
Інші необоротні активи	1090	0.00	
Усього за розділом I	1095	95 450.00	178 484.00
II. Оборотні активи Запаси	1100	226 988.00	237 560.00
Виробничі запаси	1101	10 955.00	12 759.00

Рис. А.1. Звіт про фінансовий стан ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р., тис. грн

Незавершене виробництво	1102	0.00	
Готова продукція	1103	0.00	
Товари	1104	216 033.00	224 801.00
Поточні біологічні активи	1110	0.00	
Депозити перестрахування	1115	0.00	
Векселі одержані	1120	0.00	
Дебіторська заборгованість за продукцію, товари, роботи, послуги	1125	26 020 239.00	34 509 414.00
Дебіторська заборгованість за розрахунками: за виданими авансами	1130	20 723 297.00	20 276 418.00
з бюджетом	1135	5 831.00	6 160.00
у тому числі з податку на прибуток	1136	0.00	
з нарахованих доходів	1140	0.00	
із внутрішніх розрахунків	1145	0.00	
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	4 288 863.00	6 336 516.00
Поточні фінансові інвестиції	1160	1 356 928.00	1 356 928.00
Гроші та їх еквіваленти	1165	436 283.00	108 612.00
Готівка	1166	2.00	2.00
Рахунки в банках	1167	436 281.00	108 610.00
Витрати майбутніх періодів	1170	0.00	
Частка перестраховика у страхових резервах	1180	0.00	
у тому числі в: резервах довгострокових зобов'язань	1181	0.00	
резервах збитків або резервах належних виплат	1182	0.00	
резервах незароблених премій	1183	0.00	
інших страхових резервах	1184	0.00	
Інші оборотні активи	1190	3 480 316.00	3 038 029.00
Усього за розділом II	1195	56 538 745.00	65 869 637.00
III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	1200	0.00	
Баланс	1300	56 634 195.00	66 048 121.00

Рис. А.2. Звіт про фінансовий стан ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р., тис. грн

Пасив

Назва рядка	Код рядка	На початок звітного періоду, тис. грн	На кінець звітного періоду, тис. грн
I. Власний капітал Зареєстрований (пайовий) капітал	1400	250.00	250.00
Внески до незареєстрованого статутного капіталу	1401	0.00	
Капітал у дооцінках	1405	0.00	
Додатковий капітал	1410	0.00	
Емісійний дохід	1411	0.00	
Накопичені курсові різниці	1412	0.00	
Резервний капітал	1415	63.00	63.00
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	255 829.00	1 635 077.00
Неоплачений капітал	1425	0.00	
Вилучений капітал	1430	0.00	
Інші резерви	1435	0.00	
Усього за розділом I	1495	256 142.00	1 635 390.00
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення Відстрочені податкові зобов'язання	1500	0.00	
Пенсійні зобов'язання	1505	0.00	
Довгострокові кредити банків	1510	0.00	
Інші довгострокові зобов'язання	1515	4 139 941.00	4 299 997.00
Довгострокові забезпечення	1520	0.00	
Довгострокові забезпечення витрат персоналу	1521	0.00	
Цільове фінансування	1525	0.00	
Благодійна допомога	1526	0.00	
Страхові резерви	1530	0.00	
у тому числі: резерв довгострокових зобов'язань	1531	0.00	
резерв збитків або резерв належних виплат	1532	0.00	
резерв незароблених премій	1533	0.00	

Рис. А.3. Звіт про фінансовий стан ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р., тис. грн

інші страхові резерви	1534	0.00	
Інвестиційні контракти	1535	0.00	
Призовий фонд	1540	0.00	
Резерв на виплату джек-поту	1545	0.00	
Усього за розділом II	1595	4 139 941.00	4 299 997.00
Ш. Поточні зобов'язання і забезпечення Короткострокові кредити банків	1600	0.00	
Векселі видані	1605	0.00	
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	1610	0.00	
товари, роботи, послуги	1615	2 023 995.00	2 674 850.00
розрахунками з бюджетом	1620	81 898.00	16 287.00
у тому числі з податку на прибуток	1621	0.00	
розрахунками зі страхування	1625	2 221.00	1 758.00
розрахунками з оплати праці	1630	10 278.00	8 927.00
за одержаними авансами	1635	20 884 755.00	18 143 016.00
за розрахунками з учасниками	1640	0.00	
із внутрішніх розрахунків	1645	0.00	
за страховою діяльністю	1650	0.00	
Поточні забезпечення	1660	47 193.00	41 024.00
Доходи майбутніх періодів	1665	0.00	
Відстрочені комісійні доходи від перестраховиків	1670	0.00	
Інші поточні зобов'язання	1690	29 187 772.00	39 226 872.00
Усього за розділом III	1695	52 238 112.00	60 112 734.00
IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	1700	0.00	
V. Чиста вартість активів недержавного пенсійного фонду	1800	0.00	
Баланс	1900	56 634 195.00	66 048 121.00

Рис. А.4. Звіт про фінансовий стан ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р., тис. грн

Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)
Фінансові результати

Назва рядка	Код рядка	За звітний період, тис. грн	За аналогічний період попереднього року, тис. грн
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	10 016 775.00	8 861 917.00
Чисті зароблені страхові премії	2010		0.00
Премії підписані, валова сума	2011		0.00
Премії, передані у перестрахування	2012		0.00
Зміна резерву незароблених премій, валова сума	2013		0.00
Зміна частки перестраховиків у резерві незароблених премій	2014		0.00
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	6 962 728.00	5 832 834.00
Чисті понесені збитки за страховими виплатами	2070		0.00
Валовий: прибуток	2090	3 054 047.00	3 029 083.00
Дохід (витрати) від зміни у резервах довгострокових зобов'язань	2105		0.00
Дохід (витрати) від зміни інших страхових резервів	2110		0.00
Зміна інших страхових резервів, валова сума	2111		0.00
Зміна частки перестраховиків в інших страхових резервах	2112		0.00
Інші операційні доходи	2120	529 629.00	1 960 193.00
Дохід від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2121		0.00
Дохід від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2122		0.00
Дохід від використання коштів, вивільнених від оподаткування	2123		0.00
Адміністративні витрати	2130	596 804.00	455 334.00
Витрати на збут	2150	83 386.00	276 677.00
Інші операційні витрати	2180	333 743.00	352 913.00
Витрат від зміни вартості активів, які оцінюються за справедливою вартістю	2181		0.00
Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		0.00

Рис. А.5. Звіт про фінансові результати ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р.,
тис. грн

Витрат від первісного визнання біологічних активів і сільськогосподарської продукції	2182		0.00
Фінансовий результат від операційної діяльності: прибуток	2190	2 569 743.00	3 904 352.00
Дохід від участі в капіталі	2200		0.00
Інші фінансові доходи	2220	19 858.00	3 664.00
Інші доходи	2240	61 331.00	80 654.00
Дохід від благодійної допомоги	2241		0.00
Фінансові витрати	2250	461 371.00	426 350.00
Втрати від участі в капіталі	2255		0.00
Інші витрати	2270	520 916.00	2 637 105.00
Прибуток (збиток) від впливу інфляції на монетарні статті	2275		0.00
Фінансовий результат до оподаткування: прибуток	2290	1 668 645.00	925 215.00
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	-289 397.00	-196 589.00
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305		0.00
Чистий фінансовий результат: прибуток	2350	1 379 248.00	728 626.00

Рис. А.6. Звіт про фінансові результати ТОВ «Інтерпайп Україна» за 2023 р.,

тис. грн