

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ

Кафедра міжнародної економіки та маркетингу

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

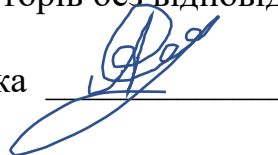
ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ
ФАРМАЦЕВТИЧНИХ КОМПАНІЙ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ

студентки II курсу заочної форми
навчання спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-професійної програми
«Міжнародна економіка»
Бурковської Ольги Олександрівни

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доцент
Середа Валентина Іванівна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студентка _____



Роботу допущено до захисту перед Екзаменаційною комісією рішенням кафедри
міжнародної економіки та маркетингу від «04» травня 2022 р., протокол № 11

Завідувач кафедри _____ д-р екон. наук, проф. **Старостіна Алла Олексіївна**

Київ – 2022 р.

**КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА
ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ**

Кафедра міжнародної економіки та маркетингу

“Затверджую”

Завідувач кафедри міжнародної економіки та маркетингу
д.е.н., проф. А.О. Старостіна
«22» жовтня 2021 р.

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу магістра з міжнародної економіки студентки
заочної форми навчання спеціальності 051 «Економіка» ОНП «Міжнародна
економіка»

Бурковської Ольги Олександрівни

1. Тема роботи: *Диверсифікація діяльності українських фармацевтичних компаній на міжнародних ринках* (затверджена на засіданні кафедри міжнародної економіки та маркетингу «22» жовтня 2021 р., протокол № 3).
2. Строк завершення роботи *травень 2022 р.*
3. Попередній захист роботи *травня 2022 р.*
4. Предмет дослідження: *диверсифікація діяльності українських фармацевтичних компаній на міжнародних ринках*
5. Об'єкт дослідження: *зовнішньоекономічна діяльність компаній.*


6. Мета і завдання дослідження:

Мета – Метою магістерської роботи є систематизація підходів до теорії здійснення диверсифікації діяльності на міжнародних ринках та розробка практичних рекомендацій для українських фармацевтичних компаній для підвищення ефективності їхнього функціонування.

Завдання:

- 6.1. визначити сутність, мотиви та способи здійснення диверсифікації діяльності на міжнародні ринки;
- 6.2. виявити методи оцінки економічної ефективності здійснення диверсифікації діяльності підприємства на міжнародні ринки обраним способом;
- 6.3. визначити особливості бізнес-середовища фармацевтичного ринку Грузії та охарактеризувати його інвестиційну привабливість;
- 6.4. розробити диверсифікацію діяльності компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» на ринку Грузії.






6.5. оцінити економічну ефективність здійснення інвестиційного проекту як способу диверсифікації діяльності.

Науковий керівник: к.е.н., доц.  Серeda В.І.





Студентка:  Бурковська О.О.

Календарний план виконання завдання

| № з/п | Зміст виконаної роботи | Строки виконання | Відмітка керівника про виконання |
|-------|---|------------------|---|
| 1 | Затвердження теми | вересень 2021 р. |  |
| 2 | Затвердження плану | жовтень 2021 р. |  |
| 3 | Затвердження завдання на роботу | жовтень 2021 р. |  |
| 4 | Написання розділу 1 | жовтень 2021 р. |  |
| 5 | Врахування зауважень наукового керівника до розділу 1 | листопад 2021 р. |  |
| 6 | Подання розділу 2 науковому керівнику | січень 2022 р. |  |
| 7 | Врахування зауважень наукового керівника до розділу 2 | січень 2022 р. |  |

| | | | |
|----|--|------------------|---|
| 8 | Подання розділу 3 науковому керівнику | березень 2022 р. |  |
| 9 | Врахування зауважень наукового керівника до розділу 3 | березень 2022 р. |  |
| 10 | Написання загальних висновків, оформлення додатків та джерел | квітень 2022 р. |  |
| 11 | Врахування зауважень наукового керівника до всієї роботи | травень 2022 р. |  |
| 12 | Подання готової роботи | травень 2022 р. |  |

Графік консультацій

| Дата консультації | Консультант | Зміст консультації | Підпис консультанта |
|--------------------------|-------------|---|---|
| 05.09.2021р | Середа В.І. | Узгодження редакції теми роботи |  |
| 23.09.2021 р | Середа В.І. | Узгодження плану |  |
| 27.09.2021мр | Середа В.І. | Визначення мети, завдання та концепції роботи |  |
| жовтень – січень 2021 р. | Середа В.І. | Зміст 1 розділ |  |
| 28.02.2022 р | Середа В.І. | Редагування висновків розділу 1 |  |

| | | | |
|-------------------------|-------------|---|---|
| лютий – березень 2022р. | Середа В.І. | Зміст 2 розділу |  |
| 18.03.2022 р | Середа В.І. | Редагування висновків розділу 2 |  |
| Квітень 2022 р | Середа В.І. | Зміст 3 розділу |  |
| 15.04.2022 р. | Середа В.І. | Редагування висновків розділу 3 |  |
| 22.04.2022 р. | Середа В.І. | Редагування загальних висновків |  |
| 25.04.2022 р. | Середа В.І. | Консультавання щодо оформлення списку використаних джерел та додатків |  |
| 26.04.2022 р. | Середа В.І. | Консультавання щодо оформлення готової роботи |  |
| 29.04.2022 р. | Середа В.І. | Консультавання щодо підготовки презентаційних матеріалів |  |

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота магістра містить 76 сторінок основного тексту, 22 таблиці, 5 рисунків, список літератури з 78 найменувань, 1 додаток.

ДИВЕРСИФІКАЦІЯ ДІЯЛЬНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ ФАРМАЦЕВТИЧНИХ КОМПАНІЙ НА МІЖНАРОДНІ РИНКИ

Об'єктом дослідження виступає зовнішньоекономічна діяльність компаній.

Предметом дослідження є диверсифікація діяльності українських фармацевтичних компаній на міжнародні ринки

Мета роботи полягає у систематизації підходів до теорії здійснення диверсифікації діяльності на міжнародних ринках та розробка практичних рекомендацій для українських фармацевтичних компаній для підвищення ефективності їхнього функціонування.

За результатами дослідження сформульовані практичні рекомендації щодо здійснення географічної диверсифікації діяльності українських фармацевтичних компаній на міжнародні ринки шляхом реалізації інвестиційного проекту будівництва виробничого комплексу із залученням державного інвестиційного фонду.

Одержані результати можуть бути використані суб'єктами вітчизняного фармацевтичного ринку в процесі підготовки до диверсифікації діяльності на міжнародні ринки.

Рік виконання роботи 2021-2022

Рік захисту роботи 2022.

ABSTRACT

Diversification of Activity of Ukrainian Pharmaceutical Companies in International Markets

The subject of the research is the diversification of activity of Ukrainian pharmaceutical companies in international markets.

The object of the research is the foreign economic activity of the company

The aim of the research is to systematize approaches to the theory of diversification of activities in international markets and to develop practical recommendations for Ukrainian pharmaceutical companies to increase the efficiency of their operation.

To achieve the goals of the research, we have set following **tasks**:

1. to determine the nature, motives, and methods of diversification of activities into international markets.
2. identify methods for assessing the economic efficiency of the diversification of the enterprise to international markets in the chosen way.
3. identify the features of the business environment of the pharmaceutical market of Georgia and describe its investment attractiveness.
4. to develop the diversification of the activities of the company "BIOPHARMA PLASMA" in the Georgian market.
5. assess the economic efficiency of the investment project to diversify activities.

Research methods. To achieve this aim and tasks in the work were used general and special research methods based on modern principles of economics and related sciences. In particular, the methods of analysis and synthesis, statistical methods were aimed at identifying trends in the pharmaceutical industry of the selected country, its investment environment, and operating conditions in it. Economic modeling methods were used to build an investment project model with private and public capital in the

pharmaceutical market of the selected country, while evaluation methods made it possible to assess the cost-effectiveness of the company's participation in such a project, on investment project evaluation tools.

The information base of the work is legislative acts, conventions, agreements and treaties of international organizations, individual countries, and Ukraine, which regulate the sphere of activity of companies in the pharmaceutical industry, statistical databases of international organizations, individual countries, as well as commercial and non-commercial documents of various companies in the industry.

The practical significance of the research lies in the possibility of using the research results by Ukrainian companies to diversify their activities in international markets to increase competitiveness.

Year of undertaking the research is 2021-2022.

Year of presentation of the research is 2022.

Structure and volume of final qualification thesis. The final qualification thesis consists of an introduction, three chapters, conclusions, the references, and appendices. Full work consists of 76, 22 tables, 5 drawings, a list of 78 references, 1 appendix.

ЗМІСТ

| | |
|--|----|
| ВСТУП..... | 3 |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЙ..... | 7 |
| 1.1. Сутність диверсифікації, її чинники та способи здійснення | 7 |
| 1.2. Методичні засади оцінки ефективності диверсифікації діяльності компанії на міжнародні ринки | 21 |
| ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1..... | 25 |
| РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРИВАБЛИВОСТІ БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА ФАРМАЦЕВТИЧНОГО РИНКУ ГРУЗІЇ ДЛЯ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА»..... | 27 |
| 2.1. Тенденції розвитку фармацевтичної галузі Грузії. | 27 |
| 2.2. Комплексна оцінка рівня інвестиційної привабливості Грузії..... | 33 |
| 2.3. Аналіз бізнес-середовища фармацевтичного ринку Грузії | 45 |
| ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2..... | 57 |
| РОЗДІЛ 3. РОЗРОБКА ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» НА ФАРМАЦЕВТИЧНОМУ РИНКУ ГРУЗІЇ..... | 59 |
| 3.1. Обґрунтування диверсифікації діяльності компанії шляхом реалізації інвестиційного проекту..... | 59 |
| 3.2. Оцінка економічної ефективності здійснення диверсифікації для компанії..... | 67 |
| ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3..... | 73 |
| ВИСНОВКИ..... | 74 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ..... | 78 |
| ДОДАТКИ | 86 |

ВСТУП

Актуальність теми. У сучасному міжнародному економічному середовищі, що характеризується високим рівнем невизначеності, агресивним впливом зовнішніх факторів, що зумовлюють виникнення різного роду ризиків, важливою умовою успішного та ефективного функціонування підприємства є безперебійна його робота. Підприємства, що мають односпрямований характер діяльності найбільше піддаються впливу таких факторів, що обумовлює необхідність розробки особливих методів та інструментів забезпечення їх стабільної роботи. Політика підприємства щодо мінімізації впливу зовнішніх факторів може включати зокрема реалізацію диверсифікації діяльності компанії, шляхом розширення її присутності на регіональних та міжнародних товарних ринках.

Більш того, діяльність підприємств як суб'єктів міжнародних економічних відносин визначає роль окремої держави на світових товарних ринках. Світовий фармацевтичний ринок є складним, багаторівневим утворенням зі стабільно високими темпами зростання та високим рівнем рентабельності, що, перш за все, зумовлено особливістю лікарського засобу як товару, попит на який зростає незалежно від впливу політичних та економічних чинників. Говорячи про Україну, як учасницю цього ринку, слід зазначити, що для неї є важливим закріпитися на ньому та посилити свою роль, адже вона має всі необхідні передумови для цього. Виробничий фармацевтичний сектор в Україні представлений потужними підприємствами, що займаються дослідженнями та розробками у напрямках фармацевтики. Зокрема, маючи єдиний у східній Європі завод-фракціонатор, технічне оснащення якого ставить його на один рівень із лідерами цього ринку, Україна здатна розширити свою присутність на світовому фармацевтичному ринку шляхом реалізації українською компанією диверсифікації діяльності.

Наукова література у даній сфері є ґрунтовною, особливо в аспекті дослідження сутності диверсифікації, її форм, напрямів та особливостей здійснення, а також щодо методів оцінки ефективності здійснення диверсифікації діяльності для підприємства. Цим питанням займалися такі вітчизняні та іноземні науковці як Мінцберг Г., Томпсон А.А., Герасимчук В.Г., Пасс К., Ожегов С.І., Зуб А.Т., Петренко В.Л., Немченко Г.І., Орлова П.А., Армстронг Г., Котлер Ф., Портер М., Голубкова Е.П., Марковіц Г., Міллер М., Шарп У., Боді З., Кузьмін О.Є., Подольчак Н.Ю., Дереза В.М. Проте, що стосується сфери сучасних тенденцій розвитку фармацевтичного сектору економіки, його інвестиційної привабливості, умов функціонування, державного регулювання у країнах, наукова література у вигляді підручників швидко втрачає свою актуальність. Тому джерелами найсучаснішої інформації, даних для аналізу будуть офіційні веб-ресурси державних органів іноземних країн, міжнародних організацій присвячених міжнародній економіці взагалі і міжнародній торгівлі зокрема та сайти окремих компаній, що функціонують на міжнародному ринку фармацевтичної продукції. Це сайти Trade Map, UNCTAD, The WorldBank Group та інші.

Мета і завдання дослідження. Метою магістерської роботи є систематизація підходів до теорії здійснення диверсифікації діяльності на міжнародних ринках та розробка практичних рекомендацій для українських фармацевтичних компаній для підвищення ефективності їхнього функціонування.

Відповідно до мети у роботі були реалізовані наступні завдання:

1. визначити сутність, мотиви та способи здійснення диверсифікації діяльності на міжнародні ринки;
2. виявити методи оцінки економічної ефективності здійснення диверсифікації діяльності підприємства на міжнародні ринки обраним способом;

3. визначити особливості бізнес-середовища фармацевтичного ринку Грузії та охарактеризувати його інвестиційну привабливість;
4. розробити диверсифікацію діяльності компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» на ринку Грузії.
5. оцінити економічну ефективність здійснення інвестиційного проекту як способу диверсифікації діяльності.

Методи дослідження. Для досягнення поставленої мети та завдань у роботі були використані загальнонаукові і спеціальні методи досліджень, що ґрунтується на сучасних засадах економічної та спорідненої з нею наук. Зокрема методи аналізу та синтезу, статистичні методи були направлені на виявлення тенденцій розвитку фармацевтичної галузі обраної країни, її інвестиційного середовища та умов функціонування в ньому. Методи економічного моделювання були використані для побудови моделі інвестиційного проекту за участі приватного та державного капіталу на фармацевтичному ринку обраної країни, тоді як методи оцінки дали можливість провести оцінку економічної ефективності участі компанії у такому проекті, зокрема на основі інструментів оцінки інвестиційних проектів.

Інформаційною базою роботи є законодавчі акти, конвенції, угоди та договори міжнародних організацій, окремих країн та України, які регулюють сферу діяльності компаній у фармацевтичній галузі; статистичні бази міжнародних організацій, окремих країн, а також комерційні та некомерційні документи різних компаній в галузі.

Об'єктом дослідження є зовнішньоекономічна діяльність компанії.

Предметом дослідження є диверсифікація діяльності українських фармацевтичних компаній на міжнародних ринках.

Практичне значення результатів дослідження полягає у можливості використання результатів дослідження українськими компаніями для

диверсифікації діяльності на міжнародних ринках з метою підвищення конкурентоспроможності.

Структура та обсяг роботи. Робота магістра складається зі вступу, трьох розділів, списку використаних джерел. Обсяг основного тексту становить 76 сторінки. Робота магістра містить 22 таблиці та 5 рисунків, список використаних джерел із 78 найменувань та 1 додатку.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЙ

1.1. Сутність диверсифікації, її чинники та способи здійснення

У сучасних наукових дослідженнях у сфері стратегічного управління підприємством існують різні підходи до трактування сутності «диверсифікації». З метою розгляду сутності категорії «диверсифікації» було проаналізовано 14 категорій вітчизняних та зарубіжними дослідників цього явища. Детальний розбір, кожної категорії подано у табл. 1.1.

Так, за першою складовою, тобто сутність явища, розглянуті категорії можна класифікувати як вид корпоративної стратегії (Мінцберг Г., Томпсон А.А., Герасимчук В.Г., Пасс К., Ожегов С.І., Зуб А.Т., Петренко В.Л., Немченко Г.І., Орлова П.А., Економічна енциклопедія: в 3 т. (під ред. С. В. Мочерного)); як маркетингова стратегія (Армстронг Г., Котлер Ф., Портер М., Голубкова Е.П., Великий економічний словник (під ред. А.Н. Азріліяна)); як метод зниження інвестиційних ризиків (Марковіц Г., Міллер М., Шарп У., Боді З., Кузьмін О.Є., Подольчак Н.Ю., Дереза В.М.). В загальному дані елементи описують диверсифікацію як стратегію компанії спрямованої на її подальший розвиток та як процес/метод зниження рівня інвестиційного ризику, що більш доцільно використовується на до діяльності компанії, а до управління інвестиційним портфелем. Зміст явища або ж механізм його реалізації в зазначених категоріях визначається як управління портфелем через купівлю компанії у нових галузях (Мінцберг Г., Герасимчук В.Г., Армстронг Г., Котлер Ф.); розширення/впровадження/створення нових видів діяльності непов'язаних між собою, одночасний розвиток непов'язаних між собою видів діяльності (Пасс К., Ожегов С.І., Зуб А.Т., Петренко В.Л., Немченко Г.І., Орлова П.А., Армстронг Г.,

Котлер Ф., Портер М., Голубкова Е.П., Великий економічний словник (під ред. А.Н. Азріліяна)); включення в портфель різних фінансових інструментів (Марковіц Г., Міллер М., Шарп У.); розподіл інвестицій серед ризикових активів замість зосередження інвестицій в одному чи декількох ризикових активах (Боді З.); розподіл інвестицій/майна і ресурсів між різними об'єктами вкладення, які не пов'язані між собою (Кузьмін О.Є., Подольчак Н.Ю., Дереза В.М.) та «вихід компанії за межі основного бізнесу, проникнення в нові галузі та сфери господарювання, що може здійснюватися як через створення нових підприємств, так і скуповування фірм або злиття з ними» [15] (Економічна енциклопедія: в 3 т. (під ред. С. В. Мочерного)). Результат або кінцеву мету цього явища визначають не всі визначення, але серед тих, що його мають можна виділити такі основні результати як підтримання основного виду діяльності (Герасимчук В.Г.); збільшення кількості ринків на яких працює підприємство (Пасс К.), вихід на нові та нетрадиційні для компанії ринки збуту (Ожегов С.І., Зуб А.Т., Петренко В.Л., Немченко Г.І., Орлова П.А., Голубкова Е.П.), для підвищення прибутковості, ефективності, зменшення ризику та стабілізації фінансового стану (Марковіц Г., Міллер М., Шарп У., Боді З., Дереза В.М.).

Таблиця 1.1.

Структура категорії «диверсифікація» у підходах різних авторів

| № | Публікація (назва, автор, рік) | Сутність | Зміст/механізм реалізації | Результат/кінцева мета |
|---|--|--|---|---------------------------------------|
| 1 | Мінцберг Г. (Міцберг, Куїнн, Гошал, 2001) [14] | Одна з найбільш поширених корпоративних стратегій, | Що базується на управлінні портфелем через купівлю компанії | - |
| 2 | Томпсон А.А. (2001) [25] | Стратегія проникнення | фірми в інші галузі | - |
| 3 | Герасимчук В.Г. (2000) [4] | Стратегія | Купівля фірм у нових галузях | Підтримання основного виду діяльності |

Продовження табл. 1.1.

| | | | | |
|----|---|--|---|--|
| 4 | Пасс К. (1998) [17] | Стратегія розширення | видів діяльності компанії в інших напрямках | Призводить до збільшення кількості ринків, на яких працює підприємство |
| 6 | Армстронг Г., Котлер Ф., (2007) [2] | Створення нових напрямів бізнесу або купівлі компанії, | які мають не багато спільного з основним видом діяльності компанії та ринками збуту цієї компанії | - |
| 7 | Портер М. (1998) [21] | Одночасний розвиток | не пов'язаних один з одним видів виробництв | - |
| 8 | Голубков Е.П. (1998) [5] | Маркетингова стратегія | Випуск нових продуктів, не пов'язаних з виробництвом головних видів продуктів компанії | Вихід на нетрадиційні для компанії ринки |
| 10 | Марковіц Г., Міллер М., Шарп У. (Гітман, 1997) [62] | Включення в портфель | різних фінансових інструментів | З метою підвищення прибутковості чи зменшення рівня ризику |
| 11 | Боді З. (2009) [3] | Метод розподілу | інвестицій серед ризикових активів замість зосередження інвестицій в одному або декількох ризикових активах | Зменшення ризику інвестицій |
| 13 | Дереза В.М. (2010) [6] | Процес розподілу | майна і ресурсів підприємства між різними видами діяльності | З метою підвищення рівня ефективності діяльності підприємства та стабілізації його фінансового стану |

Джерело: розроблено автором

Таким чином, проаналізувавши наведені у табл. 1.1 категорії можна зробити висновок, що в загальному диверсифікація - це явище розширення

діяльності компанії по відношенню до будь-якого елемента: сфери та напрями, галузі, асортимент, кількість географічних ринків тощо. Крім того, слід зазначити, що майже всі автори стверджують, що диверсифікація стосується розширення діяльності в непов'язані до основної сфери напрями, забезпечуючи таким чином розподіл ризиків різних товарних та географічних ринків. На нашу думку, таке однобоке визначення є не досить коректним, адже компанія може здійснювати диверсифікацію діяльності шляхом розширення ринків своєї географічної присутності купуючи або зливаючись зі своїм конкурентом, що працює на іншому ринку чи створюючи власне виробниче підприємство. Не зважаючи на те, що товарної диверсифікації не відбувається, компанія починає діяти в різних бізнес умовах, що може забезпечити їй більш оптимальний розподіл активів, оптимізацію витрат та оподаткування .

Отже, шляхом виокремлення основних особливостей категорії «диверсифікація» та визначення власних було створено авторську категорію, що подана в табл. 1.2.

Таблиця 1.2.

Структура авторської категорії «диверсифікація»

| Категорія | Сутність | Зміст/механізм реалізації | Результат/кінцева мета |
|---------------------|--------------------------|---|---|
| Диверсифікація - це | Процес розвитку компанії | за рахунок розширення напрямів та видів діяльності шляхом включення нової номенклатури товарів і послуг, приєднання/злиття існуючих чи створення нових виробництв, виходу на нові географічні ринки | з метою підвищення прибутковості, рівня ефективності, стабілізації фінансового становища чи зменшення загального ризику |

Джерело: створено автором

Після визначення сутності категорії «диверсифікація» необхідно розглянути яких форм вона може набувати в залежності від факторів, що впливають на діяльність компанії та її бажання здійснити диверсифікацію.

Розрізняють зв'язану та незв'язану диверсифікацію. Зв'язана диверсифікація може бути горизонтальна та вертикальна. Головним критерієм за яким визначають тип диверсифікації є принцип, за яким відбувається злиття [25]. Так, буває функціональне злиття, тобто об'єднуються підприємства, які зв'язані між собою виробничим процесом; та інвестиційне злиття – виробничої спільності між підприємствами немає [13]. У кожного типу диверсифікації є свої особливості, переваги та недоліки. Розберемо детальніше кожен із них:

1. Незв'язана диверсифікація характеризується охопленням таких напрямків діяльності, які не мають безпосереднього зв'язку із основним видом діяльності компанії. Така диверсифікація має доцільність для компанії у тому випадку, якщо позиції на ринку основної діяльності компанії дуже сильні конкуренти, або якщо ринок основної діяльності перебуває на стадії спаду в життєвому циклі. Для цього типу диверсифікації характерним є відсутність спільності ринків, ресурсів, технологій, а ефект від здійснення досягається за рахунок обміну або розділення активів/сфер діяльності [25].

2. Зв'язана вертикальна диверсифікація – процес, при якому відбувається злиття чи поглинання компанією нових компаній, які входять у технологічний ланцюг виробництва традиційного для компанії продукту на стадіях до або після виробничого процесу. Така диверсифікація є бажаною для компанії, яка прагне створювати всі необхідні для її виробничого процесу товари та послуги самостійно, замість того, щоб купувати їх у сторонніх організацій. Застосування такої стратегії має сенс лише в тому випадку якщо компанія здатна таким чином підвищити свою рентабельність, контролюючи різні стратегічні елементи свого виробничого ланцюга. Результатом зв'язаної вертикальної диверсифікації є

об'єднання в систему підприємств, кожне з яких є ланкою єдиного виробничого ланцюга [45].

Вертикальна диверсифікація може мати повний чи частковий характер. Під повною диверсифікацією мають на увазі створення системи підприємств, що повністю закривають весь виробничий цикл, тоді як при частковій – окремі елементи виробничого ланцюга компанія отримує від сторонніх організацій. Крім того, диверсифікація може мати направленість, що визначається тим в якій точці виробничого ланцюгу знаходиться основне підприємство і які саме функції воно хоче отримати. Так, якщо підприємство здійснює диверсифікацію в сторону встановлення контролю над своїми постачальниками, та джерелами сировини, а також підприємствами, що виготовляють комплектуючі чи напівфабрикати, то вважається, що така диверсифікація має зворотню направленість. Якщо ж, підприємство отримує функції, що раніше виконувались його дистриб'юторами, транспортними службами, а також канали збуту, то така диверсифікація є прямою. У цьому випадку метою здійснення диверсифікації є забезпечення повного контролю над реалізацією виготовленої продукції, можливість отримати доступ до своїх кінцевих споживачів, а отже мати краще уявлення про них [48]

Як результат впровадження стратегії вертикальної диверсифікації компанія забезпечує собі оптимізацію витрат на сировину, супутні до основного виробництва послуги. Маючи повний контроль, компанія реалізує комплекс дій, що дозволяють їй зменшити ціни на сировину та супутні послуги, а також забезпечити собі безперебійне надходження сировини для виробництва готової продукції.

3. Зв'язана горизонтальна диверсифікація є об'єднанням компаній, які працюють і конкурують в одній сфері діяльності. Головна мета – це посилення частки компанії в сфері її діяльності шляхом поглинання чи встановлення контролю над окремими конкурентами. Головними результатами для компанії

при реалізації стратегії горизонтальної диверсифікації є отримання економії на масштабі, зниження рівня конкурентного середовища на ринку, розширення спектру товарів та послуг. Крім того, важливо зазначити, що досить часто горизонтальну диверсифікацію розглядають як можливість географічного розширення компанії, тобто об'єднання компаній, що виготовляють однотипну продукцію, але реалізують її на різних географічних ринках. Географічне розширення дозволяє компанії досягти зростання продажів, в результаті більшої присутності, отримання досвіду на нових ринках, економія на масштабі та отримання доступу до технологій в новому для неї географічному регіоні. Посилання [70]

Окрім того, що диверсифікацію розглядають у розрізі її напрямку вздовж ланцюга доданої вартості, її можна класифікувати також як внутрішню та зовнішню (міжнародну). посилання Міжнародна диверсифікація охоплює ринки за межами країни базування компанії, що здійснює диверсифікацію. Таку диверсифікацію тісно пов'язують із процесами глобалізації та зростанням привабливості для компанії зовнішніх ринків. Вважається, що невикористані сегменти споживачів і можливості ресурсів на зовнішніх ринках можуть переважити проблеми, притаманні міжнародній експансії, і таким чином підвищити ефективність компанії. Внутрішня диверсифікація відноситься до диверсифікації в межах країни базування компанії. Як правило, така диверсифікація розглядається як менш ризикова.

Важливим аспектом при розгляді диверсифікації як частини стратегічного управління компанією є чинники, які можуть спонукати таку компанію до початку впровадження процесів диверсифікації. посилання Ці мотиви напряму пов'язані із вигодами, які можна отримати як кінцевий результат.

Так, Матіас Кнех у своєму дослідженні виділяє наступні мотиви, що можуть стати вирішальними для компанії при виборі стратегії диверсифікації, як шляху до розвитку, а саме:

1. Отримання синергічного ефекту;
2. Отримання ринкової влади;
3. Зменшення ризиків;
4. Теорія трансакційних витрат;
5. Теорія агентів. Мотив, що не має вигоди для компанії, проте приносить її тим, хто це рішення приймає [59]

Таким чином, розглянемо детальніше сутність та особливості кожного із цих мотивів окремо, те які вигоди чи навпаки витрати може принести рішення про диверсифікацію діяльності компанії.

Перший мотив – отримання синергічного ефекту. Його визначають як один із найсильніших мотивів диверсифікації. Термін «синергія» в широкому розумінні відноситься до підвищення ефективності, яке є результатом використання об'єднаної сили двох або більше раніше окремих об'єктів шляхом додавання їх окремих можливостей. Простіше кажучи, синергія означає, що двом об'єктам краще разом, ніж окремо; об'єднане підприємство коштує більше, ніж сума його частин. Синергетичний прибуток може бути результатом різних ефектів, які або знижують витрати фірми, або збільшують її доходи [54].

Наступний мотив, що був розглянутий – це ринкова влада. Мотив ринкової влади для диверсифікації є, мабуть, найстарішим аргументом. Теорія стверджує, що компанії диверсифікуються на нових ринках, щоб збільшити свою владу, контролювати ціни та обсяги продажу та отримувати прибуток вище конкурентної рівноважної ціни [63].

Диверсифікована фірма може проявляти свою владу трьома наступними способами.

1. Хижі ціни. Стратегія хижацького ціноутворення заснована на внутрішньому ринку капіталу диверсифікованої фірми, який дозволяє розподіляти капітал з одного з підприємств фірми в інший, який працює на іншому ринку. Фірма може знизити свої ціни на одному ринку нижче середніх витрат (або навіть нижче граничних витрати), щоб дисциплінувати конкурентів, встановити бар'єри для входу, погрожуючи потенційним новим учасникам, або витиснути конкурентів, щоб монополізувати ринок. Втрати, які виникають внаслідок цінової війни на одному ринку, можна субсидіювати за рахунок прибутків на інших (також називають «перехресне субсидіювання»). Однак ця стратегія раціональна лише, якщо передбачуваний прибуток монополії переважає вартість хижацької дії [64].

2. Взаємна терпимість. Чим більшу кількість ринків обслуговує диверсифікована фірма, тим більша ймовірність того, що вона знову зустрінеться з одним і тим же диверсифікованим конкурентом на іншому ринку. Якщо фірми усвідомлять свою взаємну взаємозалежність на різних ринках, це може призвести до мовчазної змови, яка називається взаємною терпимістю. Фірми можуть вагатися, щоб брати участь у жорсткій локальній конкуренції проти іншої диверсифікованої корпорації на одному ринку через ризик помсти на іншому. Такі неявні багато ринкові контракти можуть призвести до більших прибутків для фірм, що вступають у змову, через ціни вище рівня конкуренції [36].

3. Взаємна купівля-продаж. Третя стратегія описує взаємні продажі та закупівлі між великими диверсифікованими фірмами з метою завдати шкоди меншим конкурентам і в кінцевому підсумку підштовхнути їх до банкрутства [36].

Третій мотив є зменшення ризиків і він походить із фінансової літератури, а саме на основі теорії диверсифікації портфеля інвестицій розробленого

нобелівським лауреатом Гаррі М. Марковіцем, який представив портфельну теорію як концепцію диверсифікації інвестування. Вона стверджує, що інвестори, несприятливі до ризику, вибирають портфелі активів таким чином, щоб максимізувати їх очікувану прибутковість для заданої суми ризику або мінімізувати ризик для даного доходу. Центральною в концепції диверсифікації портфеля є ідея про те, що інвестор може зменшити загальний ризик портфеля, інвестуючи в цінні папери, які не мають позитивної кореляції між собою, тобто при зниженні дохідності одного активу не відбувається зниження інших, а отже це не призводить до загального значного зниження всього портфелю інвестицій [62].

Крім того, слід зазначити, що теорія портфельного інвестування в аспекті диверсифікації ризиків напряду пов'язана із концепцією Шарпа, який продовжив її увівши поняття систематичного ризику – ризик, що викликає невизначеність через вплив на прибутки фірми факторів макрорівня, таких як національний дохід, грошово-кредитна та фіскальна політика країни-базування, такий ризик не може бути диверсифікований, адже компанія не має впливу на ці фактори; та несистематичний ризик – пов'язаний із внутрішніми факторами компанії, тобто є специфічним для кожної окремої фірми та контролюється нею, він може бути диверсифікованим, шляхом включення в портфель інших цінних активів. [59]

Проте, незважаючи на те, що ця теорія є досить авторитетною у питаннях портфельного інвестування, її застосування для диверсифікації компанії має спірні аргументи. Основний аргумент щодо диверсифікації компаній схожий на класичний аргумент теорії портфеля. Поєднання різних бізнес-одиниць у портфелі компанії зменшить загальний ризик, доки грошові потоки окремих підприємств компанії не мають між собою позитивної кореляції. Зменшення ризику виглядає особливо багатообіцяючим для непов'язаної диверсифікації через передбачувану нижчу кореляцію між грошовими потоками непов'язаних

підприємств. Однак, хоча цей аргумент інтуїтивно переконливий, він був відкинутий низкою вчених. Cyriac, Koller і Thomsen (2012) стверджують, що «аргумент про те, що диверсифікація приносить користь акціонерам за рахунок зниження нестабільності, ніколи не був переконливим» [59], оскільки акціонери можуть легко та дешево диверсифікувати свої пакети самостійно, не беручи участі у дорогих і, ймовірно, незворотних зусиллях з диверсифікації. Крім того, об'єднання компаній є дорогим засобом досягнення такого роду зниження ризику, оскільки диверсифікація портфеля може ідеально відтворити ці переваги диверсифікації фірм для інвестора.[70]

Четвертий мотив стосується теорії трансакційні витрати диверсифікованої компанії. Економіка трансакційних витрат (ЕТВ) — це, в основному, теорія про вартість контрактів, яка аналізує рішення фірми або диверсифікуватися в новій галузі, або передати будь-які послуги чи активи на аутсорсинг. Вона стверджує, що розподіл ресурсів, торгівля та координація між компаніями за допомогою ринкового механізму є дорогими. Як альтернатива обміну, опосередкованому ринком, компанії можуть залучати певні трансакції і таким чином уникати зовнішніх, регульованих контрактом трансакцій з іншими компаніями. Якщо витрати на координацію цих операцій усередині фірми менші за трансакційні витрати на зовнішню координацію через ринок, економіка трансакційних витрат передбачає, що перевага надається трансакціям всередині фірми. Компанії краще залучати трансакції підряду, і вона, ймовірно, буде займатися диверсифікацією в новій галузі, щоб отримати незалежність від ринку. Підсумовуючи, можна визначити мотив трансакційних витрат наступним чином — компанія диверсифікує недосконалі ринки до тих пір, поки витрати на подальшу диверсифікацію не перевищать її вигоди. В основному, цю теорію відносять до зв'язаної вертикальної диверсифікації. [59]

П'ятий мотив, що нашу думку, що відноситься не до вигід, які може отримати компанія після впровадження стратегії диверсифікації, а саме до причин, здійснення цієї стратегії – це влада агентів. Агенційна теорія припускає, що відокремлення контролю від власності в компаніях призводить до неузгодженості інтересів, і менеджери мають спокусу обслуговувати свої інтереси за рахунок акціонерів. Ключове припущення теорії агенції полягає в тому, що інформація розподіляється асиметрично між двома договірними сторонами. Принципал (тобто акціонери) може лише спостерігати за результатами дій агента (тобто менеджерів, на яких покладено функції керівництва компанією), управлінські зусилля не можна контролювати, а цінність обраної стратегії не можна оцінити адекватно [36].

На практиці проблеми агенції можуть призвести до того, що менеджери прагнуть до збиткового зростання фірми через диверсифікацію і, зокрема, конгломератні злиття. Наприклад, витрачання вільного грошового потоку фірми на діяльність зі створення імперії для збільшення розміру фірми зазвичай збільшує владу, винагороду, престиж менеджера – без користі для акціонерів. Крім того, менеджери можуть спрямовувати диверсифікацію фірми таким чином, щоб підвищити вимоги до компанії чи її вимоги до інших.

Жоден процес, не може нести лише вигоди, а тому важливим є також розглянути, які недоліки можуть виникнути перед компанією при реалізації стратегії диверсифікації. Перш за все, це зменшення кількості обігового капіталу компанії. Це пов'язано з тим, що щойно придбана чи створена нова бізнес одиниця на початку своєї діяльності потребує значних інвестицій, що може негативно відобразитися на інших видах діяльності. Брак обігового капіталу впливає на рівень товарних запасів продукції, зменшення яких може призвести до простою підприємства; на рівень збутових витрат, при зменшенні яких можуть скоротитися рівні продаж компанії тощо.

Крім того, значна кількість бізнес-одиниць як пов'язаних так і не пов'язаних між собою веде до виникнення складнощів у їх управлінні. Збільшення компанії веде до збільшення всіх витрат, в тому числі і адміністративних. Більша компанія, більша потреба у персоналі, що межує з ризиком втрати контролю, та є вагомим недоліком, який треба брати до уваги при прийнятті рішення про розширення діяльності компанії.

Важливим аспектом при розгляді теорії «диверсифікації» є визначення витрат, які понесе компанія після прийняття рішення про впровадження стратегії диверсифікації. Виокремлюють дві основних групи витрат при реалізації такої стратегії, а саме: витрати на її впровадження, а саме в розрізі неможливості досягти передбаченого ефекту синергії та витрати на координацію та складність, які зумовлені збільшенням масштабів діяльності фірми [59].

Так, потенціальні вигоди від диверсифікації у вигляді досягнення синергічного ефекту як результату об'єднання ресурсів різних компаній не означає автоматично їх реальну реалізацію. Потенціал синергії між бізнес-сегментами часто не повністю реалізується на практиці через низку труднощів впровадження. Щоб досягти рівня очікуваної перед початком реалізації стратегії диверсифікації синергії, менеджерам необхідно наполегливо працювати, щоб подолати ці труднощі та обмежити витрати на впровадження. Об'єднання двох підприємств для реалізації потенційної синергії вимагає встановлення нових організаційних відносин і зміни існуючих, забезпечуючи внутрішньо фірмове співробітництво. Витрати, що виникають у результаті цієї діяльності, зменшують переваги диверсифікації. Науковці стверджують, що ці відносини можуть бути дорогими для побудови та адміністрування та можуть компенсувати переваги зусиль з диверсифікації. Зокрема, може виникнути ряд проблем, коли передбачається перерозподіл ресурсів та активів. Умови, які дозволяють ресурсам спільне використання, наприклад системи контролю та схеми

стимулювання, може суперечити системам, які зараз діють у різних компаніях, і працівники можуть неохоче їх приймати, що призводитиме до нераціональної поведінки з боку менеджерів у вигляді перешкоджання протіканню процесам по об'єднанню, що автоматично збільшуватиме витрати та час на диверсифікацію.

Друга група витрат стосується того факту, що у міру того, як компанія додає підприємства до свого корпоративного портфеля, кількість і різноманітність факторів, якими їй доводиться керувати, зростає. Збільшення різноманітності супроводжується сплеском організаційної складності. Сама складність спричиняє витрати, пов'язані з моніторингом збільшеної кількості заходів, оцінкою їх результатів і, зокрема, управління взаємозалежністю завдань. У цьому сенсі складність вимагає посилення координації. Хоча чистий ефект координації може бути позитивним, сама координація може коштувати дорого. Чим більша інтеграція діяльності в бізнесі фірми, тим вищими є витрати на їх координацію. Фірми, які шукають переваги від операційної синергії, особливо схильні стикатися з витрати на координацію через необхідність тісної синхронізації їх діяльності та активного управління їх взаємозалежністю. Отже, пов'язана диверсифікація з метою використання подібності між різними бізнесами, ймовірно, буде дорожчою, ніж непов'язана диверсифікація в організаційній структурі, схожій на холдинг. Зростання витрат на координацію, таким чином, є противагою перевагам стратегії диверсифікації фірми.

Таким чином, у цій кваліфікаційній магістерській роботі буде розглянута диверсифікація діяльності компанії на засадах здійснення зв'язаної горизонтальної диверсифікації в розрізі географічного розширення ринкової присутності компанії. Так як географічна диверсифікація передбачає об'єднання компаній конкурентів, що створюють однотипну продукцію на різних регіональних ринках, або створення компанією нових бізнес-одиниць за межами

країни базування, досліджувана компанія буде здійснювати інвестиційний проект по створенню виробничого комплексу на зарубіжному ринку.

1.2. Методичні засади оцінки ефективності диверсифікації діяльності компанії на міжнародні ринки

За реалізації будь-якого інвестиційного проекту, компанія, що його розробляє або ж інвестор, що бажає вкласти в нього кошти, мають чітко розуміти який економічний ефект вони матимуть від його здійснення. В економічній літературі представлений певний набір найбільш розповсюджених методів, що використовуються при аналізі економічної доцільності здійснення інвестиційного проекту.

Найбільш вживаними методами оцінки ефективності реалізації інвестиційного проекту є: період окупності, дисконтований період окупності, чиста приведена вартість, індекс прибутковості та внутрішня норма прибутковості. Розглянемо кожен метод детальніше [71].

1. Період окупності інвестицій (Payback Period, PP). Цей метод дозволяє швидко визначити через який час будуть повернуті початкові інвестиції, тобто це є точка, при якій нагромаджений прибуток, або ж чисті грошові потоки, отримані у період реалізації інвестиційного проекту перевищать обсяг інвестицій, вкладених у нього. Розраховується у роках, як відношення початкових інвестицій до суми обсягу щорічних грошових потоків. Період окупності настає коли накопичені грошові потоки дорівнюють чи перевищують сумі початкових інвестицій [18].

Показник є простим у розрахунках та наочним, та зрозумілим для інвесторів. Проте головний недолік цього методу є те, що він статичний, тобто не враховує зміни вартості грошей у часі. Він не дозволяє прийняти рішення про доцільність вкладення інвестицій у проект, особливо якщо розглядається лише

один проект без порівняння з іншим [18]. Є доцільним при розгляді проектів у невизначений час, наприклад, в період прискореної інфляції. Так, проект з найменшим терміном окупності матиме більше шансів бути реалізованим. Крім цього, він не враховує грошові потоки отримані після моменту настання окупності, що теж є важливим фактором для потенційного інвестора, адже з них він потім отримуватиме дивіденди [7, с. 34]. Формула 1.1., наведена у табл. 1.3.

2. Дисконтований період окупності (Discounted Payback Period, DPP). Цей метод, як і попередній, розглядає відношення початкових інвестицій до грошових потоків отриманих від реалізації проекту, проте ці грошові потоки приведені до теперішньої вартості, тобто були дисконтовані за допомогою процентної ставки (коефіцієнта дисконтування) [27]. Процес дисконтування допомагає вирішити головний недолік звичайного періоду окупності, а саме не врахування зміни грошей у часі, але все ж не враховує грошових потоків після настання окупності (формула 1.2 табл. 1.3).

Дисконтований показник окупності завжди менший за статичний показник. Його величина залежить від розміру коефіцієнту дисконтування, чим він вище, тим більша різниця між цими показниками. Таким чином, обидва ці показники ніколи не носять самостійного характеру і мають використовуватися лише у поєднанні з іншими методами, або ж якщо інвестор має якісь установчі дані, наприклад, період окупності має бути не більше 4-х років [23, с. 137].

3. Чиста теперішня вартість (Net Present Value, NPV). Метою реалізації бідь-якого інвестиційного проекту для компанії є отримання на кінець періоду життя проекту доходів, що перевищуватимуть, використані у даний момент ресурси на його реалізацію. З цією ціллю, розраховується показник чистої теперішньої вартості проекту. Даний показник отримується шляхом дисконтування прогнозних грошових потоків за кожен рік, тобто приведення їх до теперішньої вартості та віднімання від суми цих потоків вартість початкових

інвестицій [8, с. 310] Якщо планується, що інвестиції здійснюватимуться лише на початковому етапі, в нульовий період, то їх значення не дисконтується і формула обрахунку (1.3) матиме вигляд, наведений у табл. 1.3 [26, с. 69].

Якщо ж інвестиції здійснюються у декілька етапів упродовж періоду реалізації проекту, то їх сума має бути теж приведена до теперішньої вартості, як показано в формулі 1.4 (табл. 1.3.) [26, с. 70].

Головними перевагам даного методу є те, що він чітко дає оцінку теперішній вартості майбутніх грошових потоків, розглядає грошовий потік у повному обсязі, на відміну від терміну окупності та дисконтованого терміну окупності. Крім цього, якщо проект реалізовується протягом доволі великого терміну, є можливість, при зміні ставки дисконтування, використовувати для різних періодів різні ставки. Недоліком вважають складне його обчислення та не завжди зрозуміле його значення для інвесторів, що не мають економічної чи фінансової освіти [8, с. 311].

4. Індекс прибутковості (Profitability Index, PI). Даний показник тісно пов'язаний із попереднім, адже при його розрахунку беруться ті ж самі складові. Індекс прибутковості показує який дохід отримує інвестор на одиницю вкладеного капіталу, тобто в скільки разів отримані доходи перевищать витрати на реалізацію інвестиційного проекту. Зрозумілим є те, що проект приймається за умови, якщо PI є більшим за 1 [7, с. 39].

Показник розраховується як відношення суми дисконтованих грошових потоків до обсягу початкових інвестицій (якщо вони здійснювалися одноразово в нульовий період) або до суми дисконтованих інвестицій вкладених у різні етапи впродовж реалізації проекту (формули 1.5. та 1.6. табл. 1.3) [58, с. 39].

5. Внутрішня норма прибутковості (Internal Rate of Return, IRR) – розрахункова ставка дисконту, при якій чиста теперішня вартість грошових потоків дорівнює нулю, або ж обсяг дисконтованих грошових потоків

дорівнюють обсягу початкових інвестицій. Ця ставка породжена самими інвестиціями і не залежить від зовнішніх факторів, вона дозволяє визначити максимальний рівень ставки дисконту, за якої можна інвестувати у проект без будь-яких втрат для інвестора, або ж компанії, що його реалізовує [48, с. 68]. Ставка дисконтування, що використовується для приведення грошових потоків до теперішньої вартості не може бути вищою за IRR, адже це свідчитиме про, що інвестор отримає менше, ніж вклав. Розрахунок цього показника оснований на методі перебору і може бути формалізований у формулі 1.7 в табл. 1.3 [19, с. 3].

Таким чином, методи оцінки ефективності реалізації географічної диверсифікації та норми за яких проект приймається можна представити наступною таблицею 1.3.

Таблиця 1.3.

Показники оцінки ефективності реалізації інвестиційного проекту

| Показник | Формула | Значення показника | Інтерпретація |
|--|---|--------------------|---|
| Період окупності (PP)[18] | $PP = \frac{I_0}{\sum_{t=1}^n CF_t} \quad (1.1)$ I_0 – початкові інвестиції; CF_t – грошовий потік від реалізації проекту в період t ; n – кількість років життя проекту. | | Нормованого значення не існує, для кожного проекту своє; чим меншим є значення, тим вища ефективність проекту |
| Дисконтований період окупності (DPP) [27] | $DPP = \frac{I_0}{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}} \quad (1.2)$ I_0 – початкові інвестиції; CF_t – грошовий потік від реалізації проекту в період t ; n – кількість років життя проекту; r – коефіцієнт дисконтування. | | |
| Чиста приведена вартість (NPV) [26, с.69-70] | $NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - I_0 \quad (1.3)$ CF_t – грошовий потік періоду t ; I_0 – початкові інвестиції; t – період отримання грошового потоку; r – коефіцієнт дисконтування; n – кількість років життя проекту. | $NPV \geq 0$ | Чим вище, тим більш ефективним є проект |
| | $NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} - \sum_{k=1}^m \frac{I_k}{(1+r)^k} \quad (1.4)$ де I_k – обсяг інвестицій здійснених у період k ; k – період здійснення інвестицій; m – кількість періодів, коли були здійснені інвестиції. | $NPV < 0$ | Проект неефективний |

Продовження табл. 1.3.

| | | | |
|---|--|---|---------------------|
| Індекс прибутковості (PI) [7, с.39] | $PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{I_0} \quad (1.5)$ <p>CF_t – грошовий потік періоду t; I_0 – початкові інвестиції; t – період отримання грошового потоку; r – коефіцієнт дисконтування; n – кількість років життя проекту.</p> $PI = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}}{\sum_{k=1}^m \frac{I_k}{(1+r)^k}} \quad (1.6)$ <p>де I_k – обсяг інвестицій здійснених у період k; k – період здійснення інвестицій; m – кількість періодів, коли були здійснені інвестиції.</p> | PI ≥ 1 | Проект ефективний |
| Внутрішня норма прибутковості (IRR) [19, с.3] | $IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} \times (r_2 - r_1) \quad (1.7)$ <p>r_1 – ставка дисконту, при якій значення NPV додатне; r_2 – ставка дисконту, при якій значення NPV від’ємне; NPV_{r_1} – додатне значення NPV; NPV_{r_2} – від’ємне значення NPV.</p> | IRR < ставки дисконту за проектом (вартості капіталу) | Проект неефективний |
| | | IRR ≥ ставки дисконту за проектом (вартості капіталу) | Проект ефективний |

Джерело: складено автором

Таким чином, для оцінки ефективності здійснення диверсифікації діяльності шляхом географічного розширення, а саме створення нового виробництва за межами країни-базування компанії можна здійснити шляхом оцінки ефективності здійснених інвестицій у створення та розвиток нового виробничого об’єкта.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Отже, сутність «диверсифікації» можна визначити як складову загальної стратегії розвитку компанії. У процесі аналізу категорій різних авторів, що займалися проблематикою цього питання було сформовано авторську категорію. Диверсифікація – це процес розвитку компанії за рахунок розширення напрямів та видів діяльності шляхом включення нової номенклатури товарів і послуг, приєднання/злиття існуючих чи створення нових виробництв, виходу на нові

географічні ринки з метою підвищення прибутковості, рівня ефективності, стабілізації фінансового становища чи зменшення загального ризику.

Диверсифікацію розрізняють за ступенем спорідненості сфер, в які планує розширення компанія. Вона буває зв'язана (горизонтальна та вертикальна) та незв'язана. Основними чинниками для здійснення диверсифікації в літературі виділяють наступні: отримання синергічного ефекту, за рахунок об'єднання активів, збільшення ринкової влади компанії, зменшення ризиків, управління трансакційними витратами, забезпечення економії на масштабі, вирішення проблем у виробничому ланцюгу, доступ до нових технологій, ринків, отримання досвіду.

До недоліків можна віднести зменшення кількості обігових коштів, що може призвести до виникнення проблем в основній сфері діяльності та складнощі в управлінні. Також слід враховувати витрати, які понесе компанія при проведенні диверсифікації, а саме витрати на впровадження та витрати пов'язані із координацією та складністю нової структури.

На виконання завдань цієї магістерської роботи було обрано стратегію зв'язаної горизонтальної диверсифікації з метою міжнародного географічного розширення присутності компанії шляхом створення нового виробництва за інвестиційним проектом.

Під час здійснення будь-якого інвестиційного проекту важливим є здійснення оцінки його ефективності. З цією метою у інвестиційному менеджменті використовують наступні показники: період окупності, дисконтований період окупності, показник чистої приведеної вартості, індекс прибутковості та внутрішня норма дохідності проекту. Для прийняття рішення про економічну ефективність проекту необхідно розрахувати кожен показник, адже лише разом вони можуть надати повне розуміння.

РОЗДІЛ 2

СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРИВАБЛИВОСТІ БІЗНЕС-СЕРЕДОВИЩА ФАРМАЦЕВТИЧНОГО РИНКУ ГРУЗІЇ ДЛЯ ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА»

2.1. Тенденції розвитку фармацевтичної галузі Грузії.

Сучасний фармацевтичний ринок працює у напрямку розробки і впровадження найбільш ефективних і безпечних лікарських препаратів. Важливість такої діяльності обумовлюється, перш за все, соціальною складовою цієї галузі, пов'язаною із підвищенням рівня захворюваності серед мешканців планети. Щороку на ринок виходять нові препарати, що є більш дієвими, інноваційними, запроваджуються нові технології у їх виготовленні, нові методи лікування, революційні винаходи, що здатні врятувати раніше безнадійно хворих людей. Все це призвело до зростання середнього рівня життя населення у розвинених та країнах, що розвиваються.

Фармацевтична галузь Грузії упродовж останнього десятиліття демонструвала позитивну тенденцію до зростання. Так, у 2021 році об'єм фармацевтичного ринку у грошовому еквіваленті становив 528,7 млн дол. США, що на 41,7% більше, ніж у 2020 році [44; 55; 56].

Обсяги внутрішнього виробництва, як і ринок в цілому демонструють додатній темп приросту. У 2021 році загальний обсяг склав 111,9 млн дол. США, що на 27,3 % більше, ніж у 2020 році[56]. В цілому слід зазначити, що обсяг ринку зростає швидшими темпами, ніж обсяг внутрішнього виробництва. На рис. 2.1. відображено абсолютні об'єми грузинського фармацевтичного ринку, а також обсяги внутрішнього виробництва та темпи їх щорічного приросту.

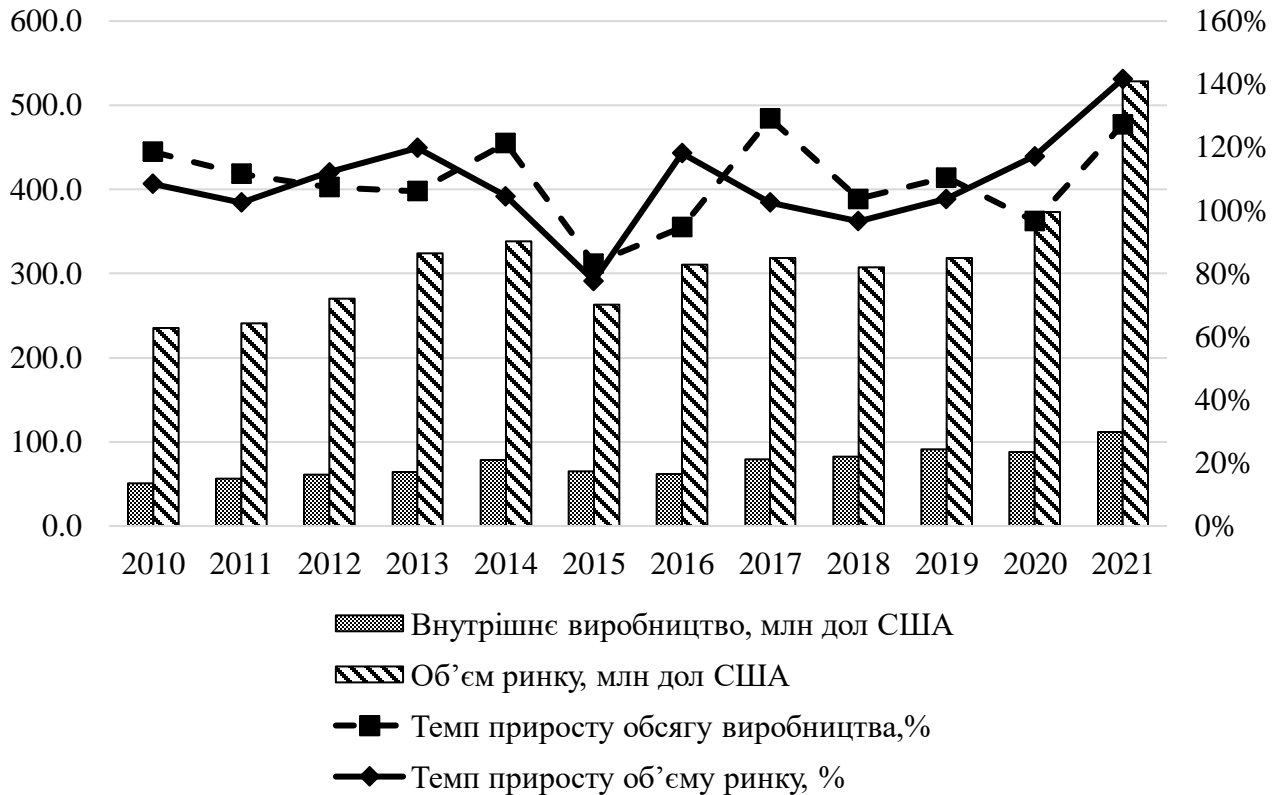


Рис. 2.1. Об'єм фармацевтичного ринку Грузії та обсяги внутрішнього виробництва фармацевтичних препаратів, млн дол США та їх темпи їх приросту за 2010-2021 р.р., %

Джерело: складено автором за даними [44;55;56]

Незважаючи на те, що внутрішнє виробництво фармацевтичних препаратів зросло за десять років більш ніж у 2 рази, об'єм ринку так само збільшився у 2 рази, що робить Грузію майже повністю залежною від імпорту основних фармацевтичних препаратів. Так, у 2021 році 82,46% від обсягу ринку становили імпортовані препарати. Загальний обсяг імпорту у 2021 році становив 474,16 млн доларів США, що на 28,3% більше, ніж у 2020 році [55]. Основними експортерами фармацевтичних препаратів до Грузії у 2021 році стали Німеччина (11,69%), Швейцарія (8,81%), Туреччина (8,53%), Франція (8,4%) та Китай (8,15%) [55]. Детальніша географічна структура імпорту фармацевтичних препаратів Грузії з динамікою за чотири роки з 2018 по 2021 рік включно наведена в табл. 2.1.

Таблиця 2.1

Географічна структура імпорту фармацевтичних препаратів Грузію за
2018-2021 роки

| | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|-----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | млн дол | % | млн дол | % | млн дол | % | млн дол | % |
| Німеччина | 36,744 | 12,89% | 37,841 | 10,45% | 46,293 | 13,63% | 55,408 | 11,69% |
| Швейцарія | 13,069 | 4,59% | 24,465 | 6,76% | 26,957 | 7,94% | 41,786 | 8,81% |
| Туреччина | 32,079 | 11,25% | 38,588 | 10,66% | 40,248 | 11,85% | 40,467 | 8,53% |
| Франція | 25,334 | 8,89% | 31,584 | 8,72% | 32,825 | 9,66% | 39,832 | 8,40% |
| Китай | 2,663 | 0,93% | 3,744 | 1,03% | 3,62 | 1,07% | 38,645 | 8,15% |
| Угорщина | 29,654 | 10,40% | 31,357 | 8,66% | 32,513 | 9,57% | 37,777 | 7,97% |
| Індія | 8,318 | 2,92% | 10,221 | 2,82% | 12,475 | 3,67% | 21,626 | 4,56% |
| Польща | 9,489 | 3,33% | 10,617 | 2,93% | 12,708 | 3,74% | 18,882 | 3,98% |
| США | 3,826 | 1,34% | 2,356 | 0,65% | 5,382 | 1,58% | 17,282 | 3,64% |
| Україна | 9,668 | 3,39% | 14,392 | 3,97% | 12,852 | 3,78% | 16,796 | 3,54% |
| Бельгія | 6,705 | 2,35% | 7,857 | 2,17% | 5,556 | 1,64% | 14,656 | 3,09% |
| Канада | 0,598 | 0,21% | 0,815 | 0,23% | 0,729 | 0,21% | 0,495 | 0,10% |
| Ірландія | 0,178 | 0,06% | 0,375 | 0,10% | 0,798 | 0,23% | 1,03 | 0,22% |
| ВБ | 18,41 | 6,46% | 49,163 | 13,58% | 10,406 | 3,06% | 14,503 | 3,06% |
| Інші | 88,293 | 30,98% | 98,767 | 27,27% | 96,278 | 28,35% | 114,975 | 24,25% |

Джерело: розроблено автором на основі [55; 74]

Так, за останні роки географічна структура імпорту фармацевтичних препаратів Грузії є відносно диверсифікованою, обсяг імпорту фармацевтичних препаратів з України стабільно займає близько 4% від загального обсягу.

Відповідно до Гармонізованої системи опису та кодування товарів товарну структуру імпорту фармацевтичних препаратів можна представити шістьома основними групами фармацевтичних товарів, а саме:

1. «Лікарські засоби (ліки), що складаються із змішаних або незмішаних продуктів для терапевтичного або профілактичного застосування, у дозованому вигляді або розфасовані для роздрібної торгівлі (Група 1)» [22];
2. «Кров людей; кров тварин, приготовлена для терапевтичного, профілактичного або діагностичного застосування; сироватки імунні, інші

- фракції крові та імунологічні продукти, вакцини, токсини, культури мікроорганізмів та аналогічні продукти (Група 2)» [22];
3. «Лікарські засоби (ліки) , що складаються із суміші двох або більше продуктів для терапевтичного або профілактичного застосування, але не у дозованому вигляді і не розфасовані для роздрібної торгівлі (Група 3)» [22];
 4. «Вата, марля, бинти та аналогічні вироби (наприклад, перев'язувальні вироби, липкий пластир, гірчичники), просочені або вкриті фармацевтичними речовинами або розфасовані для роздрібної торгівлі для застосування у медицині, зокрема хірургії, стоматології або ветеринарії (Група 4)» [22];
 5. «Залози та інші органи; екстракти залоз або інших органів чи їх секретів; гепарин та його солі; інші речовини людського або тваринного походження (Група 5)» [22];
 6. Інше (Група 6)[22].

У період з 2018 по 2020 роки понад 80% всього імпорту фармацевтичних препаратів становили лікарські засоби дозовані або розфасовані для роздрібної торгівлі [55;74]. До цієї групи товарів відносять майже всі ліки, які можна знайти та придбати в аптеці, як рецептурні, так і не рецептурні, як патентовані (оригінальні), так і непатентовані (генерики, затвердженні ВООЗ назви препаратів, на які закінчився термін патентного захисту). У 2021 році частка таких препаратів опустилася до 70%, натомість більш, ніж удвічі зросла частка препаратів крові, сироваток імунних, вакцин (з 10,91% до 24,83%) [74]. Це є наслідком масової вакцинації населення у 2021 році на фоні всесвітньої пандемії, спричиненою COVID-19, коли країна великими партіями імпортувала відповідну вакцину із-за кордону. У табл. 2.2. наведена детальна товарна структура імпорту фармацевтичних препаратів для Грузії за 2018-2021 роки.

Таблиця 2.2.

Товарна структура імпорту фармацевтичних препаратів в Грузію за 2018-2021

| | 2018 | | 2019 | | 2020 | | 2021 | |
|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | млн дол | % | млн дол | % | млн дол | % | млн дол | % |
| Група 1 | 247,97 | 87,00% | 312,312 | 86,24% | 281,257 | 82,81% | 333,702 | 70,38% |
| Група 2 | 20,9 | 7,33% | 26,453 | 7,30% | 37,047 | 10,91% | 117,744 | 24,83% |
| Група 3 | 6,31 | 2,21% | 10,94 | 3,02% | 10,558 | 3,11% | 10,694 | 2,26% |
| Група 6 | 6,136 | 2,15% | 8,361 | 2,31% | 5,635 | 1,66% | 7,578 | 1,60% |
| Група 4 | 3,646 | 1,28% | 3,998 | 1,10% | 4,987 | 1,47% | 4,352 | 0,92% |
| Група 5 | 0,065 | 0,02% | 0,078 | 0,02% | 0,155 | 0,05% | 0,09 | 0,02% |
| Всього | 285,027 | 100% | 362,142 | 100% | 339,639 | 100% | 474,16 | 100% |

Джерело: складено автором на основі [74]

Останні дані свідчать, що в Грузії 80 компаній виробляють фармацевтику. 90% основної частки виробництва поділено між двома компаніями: Aversi і GM Pharmaceuticals (PSP). Ці дві компанії посідають перше місце як за імпортом, так і за експортом, з яких їх сукупна частка становить 48% [49].

Обидві компанії мають сертифікати, які відповідають європейській виробничій практиці та видані авторитетними європейськими приватними консалтинговими фірмами, хоча на сьогоднішній день жодна з компаній не отримала сертифікат GMP, виданий грузинською державою [49].

Наразі лише одна компанія, Aversi, подала заявку на сертифікат якості GMP, наявність якого підвищить репутацію компанії на міжнародних ринках, та довіру до її продукції. Це відкриє та полегшить доступ до ринків з високою регуляторною складовою фармацевтичного ринку. У 2021 році експорт фармацевтичної продукції в Грузію становив 1,61% від загального експорту країни [44]. Якщо ж брати до уваги лише домашній експорт країни, тобто експорт товарів, країною погодження яких є Грузія, то частка експорту фармацевтичних препаратів становить лише 0,58% у 2021 році [41]. Такі показники свідчать про

відносно низький рівень розвитку виробництва фармацевтичних продуктів у країні на даний станом на 2021 рік.

Крім того, важливим індикатором розвитку фармацевтичної галузі країни є частка витрат з державного бюджету на охорону здоров'я. Це є важливим показником, адже він охоплює такі сфери як витрати на тендерні закупівлі фармацевтичних препаратів в лікарні, витрати на вдосконалення та підтримання матеріально-технічної бази, інфраструктури, що забезпечує систему охорони здоров'я країни.

Важливо також зазначити, що у Грузії більше 98% всіх підприємств є приватними, і сфера охорони здоров'я не є виключенням [39]. Приватна власність дозволена на всіх рівнях обслуговування громадян, частка державних лікарень є досить не значною. Загалом система охорони здоров'я Грузії є децентралізованою та відносно ліберальною.

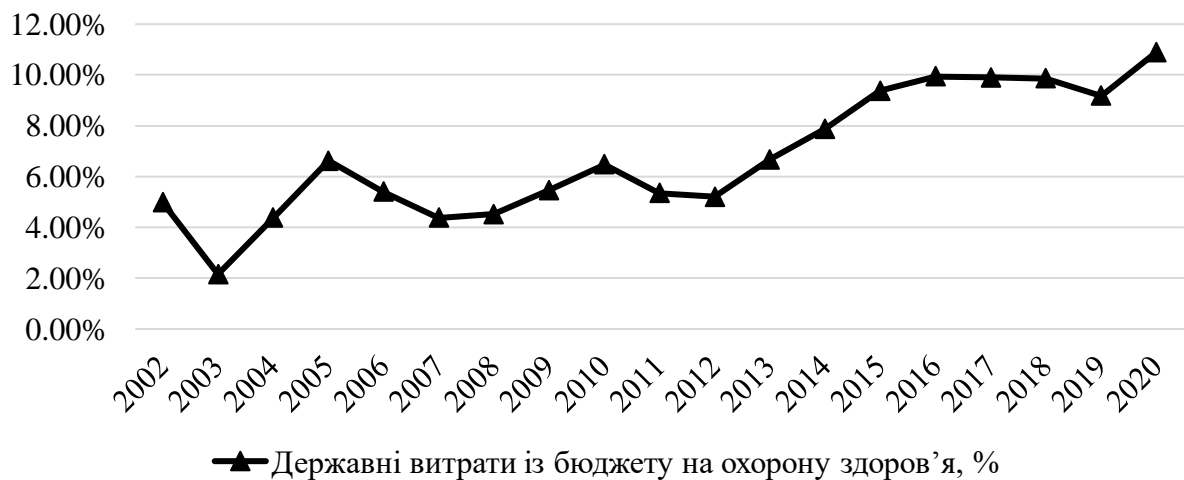


Рис. 2.2. Частка державних витрат із бюджету країни на охорону здоров'я за 2002-2020 р.р., %

Джерело: складено автором на основі [43]

Так, на рис. 2.2. відображено динаміку частки витрат на охорону здоров'я Грузії з державного бюджету за 2002-2020 р.р. У 2020 році частка державних витрат становила 10,89%, що на 5,92 процентних пункти більше, ніж у 2002 році.

Починаючи з 2009 року в Грузії вступили в силу державні програми та ініціативи щодо забезпечення всезагального доступу громадян до послуг з охорони здоров'я. Ці програми дали поштовх до масової приватизації у 2009-2012 роках для забезпечення більшого проникнення медичних послуг [43].

Таким чином, фармацевтична галузь Грузії є майже повністю імпортозалежною, власне виробництво фармацевтичних препаратів покриває лише 18% від всього обсягу ринку станом на 2021 рік, та представлено 80 компаніями, що виробляють фармацевтику, 90% виробництва яких припадає на дві компанії, що займаються як імпортом, так і експортом. Основним імпортними товарами є лікарські засоби дозовані і фасовані для роздрібної торгівлі, до виробництва яких не використовуються біотехнології, частка біотехнологічного імпорту останніми роками зросла на фоні пандемії COVID-19, що зумовила масова використання вакцин та імунологічних продуктів для підтримки організму та допомоги у боротьбі із коронавірусною інфекцією. Крім того, в останні роки зросли державні витрати на охорону здоров'я, що сприяли розширенню доступу населення до медичних послуг та розвитку фармацевтичної галузі загалом.

2.2. Комплексна оцінка рівня інвестиційної привабливості Грузії.

Під час розгляду країни як потенційного об'єкту вкладення інвестицій є важливим розуміння її інвестиційного середовища загалом, її інвестиційну привабливість на світовій арені. Індикаторами інвестиційної привабливості є наявні інвестиційні потоки, їх тенденції та обсяги. Активне іноземне інвестування в економіку є одним із показників привабливого для такої діяльності бізнес-середовища з боку іноземних компаній, організацій, установ, фізичних осіб. З цією метою, проаналізуємо інвестиційні показники Грузії.

Перш за все, необхідно зазначити, що в останні роки уряд Грузії надає інвестиційній політиці одне із пріоритетних місць в загальній макроекономічній політиці країни, визначаючи її як один із рушіїв подальшого економічного розвитку. Така політика включає в себе створення відповідного нормативного регулювання, пільгових режимів функціонування іноземного бізнесу, розробка всезагальної інвестиційної стратегії для країни.

Загальний обсяг іноземних інвестицій, що надійшли в економіку Грузії у 2021 році становив 2 528,07 млн дол. США, що на 14,99% більше, ніж у 2020 році [47]. Відповідно до платіжного балансу за рекомендаціями МВФ іноземні інвестиції включають: прямі іноземні інвестиції серед яких виокремлюють інвестиції у власність, реінвестування прибутку від раніше інвестованого капіталу та боргові інструменти; портфельні інвестиції; деривативи та фінансові інструменти та інші інвестиції (все те, що не можна віднести до попередніх категорій) [33]. На рисунку 2.1. відображено надходження іноземних інвестицій в економіку Грузії за період 2011 – 2021 роки.

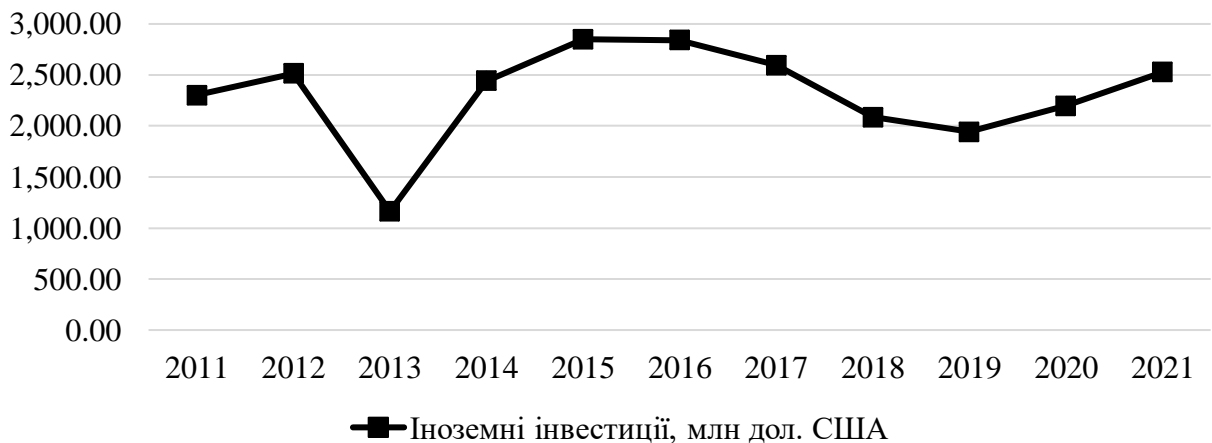


Рис. 2.3. Надходження іноземних інвестицій в економіку Грузії у 2011-2021 роках, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [47]

Так, з рис.2.3 видно, що, починаючи з 2019 року динаміка іноземних інвестицій в країну має висхідну тенденцію. У 2013 році був значний спад обсягу

інвестицій, зниження порівняно із попереднім на 53,73%, що сталося на фоні зміни політичної верхівки країни та невизначених очікувань інвесторів від такої зміни. Проте вже 2014 року відбулося відновлення до рівня 2012 року з подальшим зниженням починаючи з 2016 року до 2019 року включно. Розглянемо детальніше структуру накопичених іноземних інвестицій за 2012 – 2020 роки у розрізі основних компонентів, що представлено в табл. 2.3.

Таблиця 2.3.

Структура накопичених іноземних інвестицій за 2012-2020 роки, %

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Іноземні інвестиції | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Прямі іноземні інвестиції | 49,45 | 53,22 | 55,54 | 53,71 | 54,46 | 56,46 | 55,61 | 55,80 | 51,55 |
| Портфельні інвестиції | 11,37 | 8,57 | 9,08 | 8,09 | 7,08 | 6,93 | 6,88 | 8,97 | 8,72 |
| Похідні фінансові інструменти | 0,00176 | 0,00150 | 0,00019 | 0,00022 | 0,01609 | 0,00992 | 0,01242 | 0,01011 | 0,21171 |
| Інші інвестиції | 39,18 | 38,20 | 35,38 | 38,20 | 38,45 | 36,60 | 37,49 | 35,22 | 39,52 |

Джерело: складено автором на основі [47]

Обсяг накопичених інвестицій – це накопичена вартість певного типу інвестицій на кінець звітного періоду (квартал чи рік). Так, відповідно до статистичного звіту про міжнародну інвестиційну позицію Грузії у досліджуваній період більшу половину накопичених іноземних інвестицій в країні становлять прямі іноземні інвестиції [46]. Частка портфельних інвестицій в загальній структурі іноземних інвестицій не досягає 10% у зазначений період, що говорить про відносно не високий рівень розвитку фондового ринку. Протягом 2021 року чисті надходження портфельних інвестицій становили 386,96 млн дол. США, проте це було досягнуто не за рахунок вкладення коштів резидентами Грузії в портфельні інвестиції інших країн, а внаслідок відтоку

капіталу по раніше вкладених портфельних інвестицій нерезидентами в економіку Грузії. Так, чисті активи на 2021 рік становили 36,96 млн дол. США, а чисті зобов'язання (-349,95) млн дол. США [33].

Похідні фінансові інструменти, як самостійна складова фінансового рахунку, представлені недовго і раніше входили до портфельних інвестицій. У зв'язку з розвитком фінансових ринків значно зросла роль похідних фінансових інструментів у фінансових операціях. Тому було визнано доцільним відображати їх на окремому рахунку в ряді статистичних звітів. Оскільки фінансовий ринок Грузії знаходиться лише на початковій стадії, операції з фінансовими деривативами незначні і проводяться лише кількома банками. Однак цей ринок має потенціал для розвитку. На початкових етапах був лише один інструмент – валютний своп. Процентні свопи були запроваджені в 2017 році. Чисті фінансові деривативи за 2021 році склали -0,77 млн дол. США [34].

Майже 40% іноземних інвестицій в економіці Грузії становлять інші інвестиції, що включають все, те що не може бути віднесене до попередніх категорій (наприклад, запозичення Національного Банку на зовнішніх ринках). Чистий притік капіталу, зафіксований на рахунку інших інвестицій протягом 2021 року, склав 1 780,70 млн доларів США. Зменшення зовнішніх активів резидентів склало -54,02 млн дол. США, а зобов'язань зросли до 1 718,36 млн дол. США. Серед активів найбільше зростання зафіксовано за кредитами (40,04 млн. дол. США). Грошові кошти та депозити зменшилися на 150,23 млн. дол. Торгові кредити та аванси зросли на 56,17 млн. дол. Найбільший приплив на сторону зобов'язань надійшов за рахунок довгострокових державних позик (940,11 млн. дол. США). Кредит Національного банку зріс на 108,01 млн доларів США, а позика інших секторів зросла на 264,95 млн доларів США [29; 34].

Розглянемо детальніше структуру та характер прямих іноземних інвестицій, обсяг та динаміка, яких більшою мірою визначають інвестиційну

привабливість окремих секторів та економіки в цілому, адже відображають зацікавленість інвесторів у вкладенні коштів. Так, перш за все необхідно розглянути динаміку вхідних ПІІ та накопчених ПІІ у зазначений період. Так, на рис. 2.4. відображена динаміка цих двох показників.

У 2021 році загальний притік прямих іноземних інвестицій в економіку країни становив 1 152,8 млн дол. США, що на 102% більше, ніж у 2020 році [46; 47]. На фоні пандемії коронавірусу у 2020 році відбулося значне падіння обсягу іноземних інвестицій на 57,2% у порівнянні із 2019 роком, що стало наслідком значного відтоку інвестицій із готельно-ресторанного сектору країн, адже як наслідок закриття кордонів між країнами та введення карантинних обмежень було зафіксоване значне зниження кількості туристів та відпочиваючих.

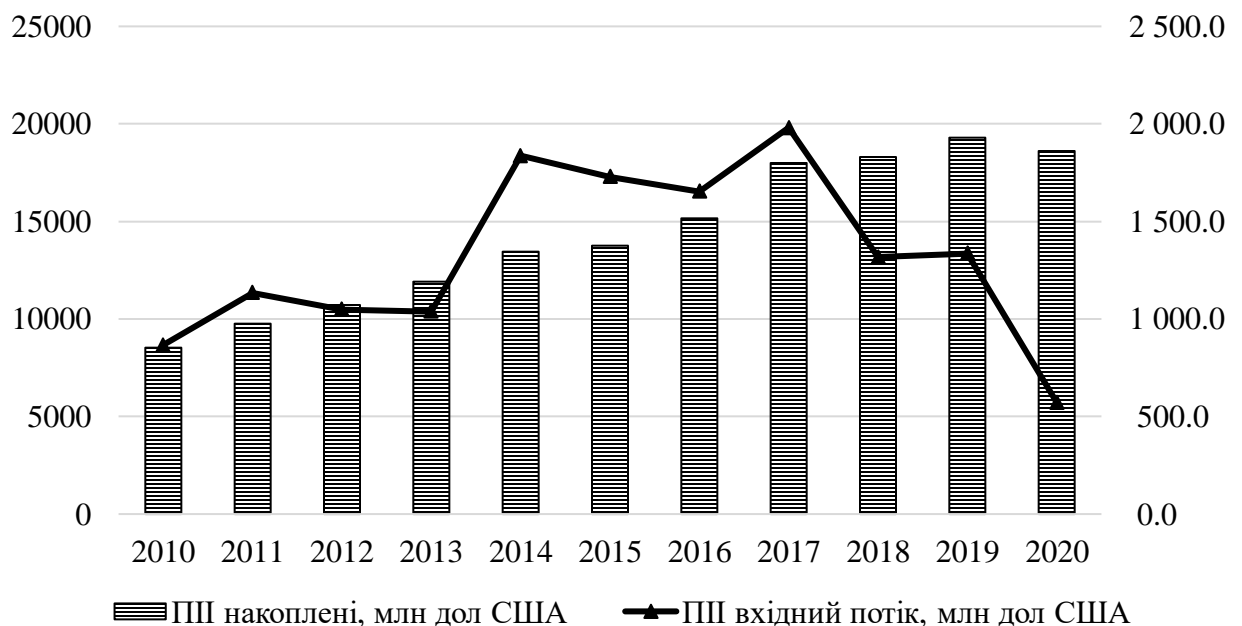


Рис. 2.4. Динаміка вхідного потоку ПІІ та накопчених ПІІ в Грузії за 2010 – 2020 роки, млн дол. США

Джерело: складено автором на основі [46; 47]

Загальний обсяг накопчених інвестицій в країні на 2020 рік становив 18 320,76 млн дол. США, що становить 4 662 дол. на душу населення [46]. Для порівняння у 2020 році обсяг накопчених інвестицій на одну особу для країн

регіону, в якому знаходиться Грузія та відносно схожого типу економічного розвитку становив: Азербайджан – 3 234 дол. США, Казахстан – 8 063 дол. США, Вірменія – 1770 дол. США, Україна – 1 119 дол. США. Таким чином, Грузія у порівнянні з іншими країнами регіону показала високі результати поступаючись лише Казахстану [46].

Однак зростання накоплених ПІІ в країні, відбувається відносно повільними темпами. Так, у досліджуваній період зростання у 2020 році в порівнянні із 2010 роком становило 118,4%, тоді як у період 2017-2020 років, середній темп зростання становив 4%. Таку тенденцію можна пояснити розглянувши структуру ПІІ за основними компонентами, що надходять до Грузію (табл. 2.4).

Таблиця 2.4.

Структура ПІІ за основними компонентами за 2013-2021 роки, млн дол. США

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| Всього | 1 039,2 | 1 837,0 | 1 728,8 | 1 654,0 | 1 980,8 | 1 317,1 | 1 335,8 | 572,0 | 1 152,8 |
| Інвестиції у власність | 535,8 | 1 150,7 | 1 283,9 | 1 809,2 | 1 110,4 | 847,5 | 704,0 | 28,7 | 174,9 |
| Реінвестування прибутку | 276,8 | 322,9 | 157,7 | 311,0 | 616,5 | 434,0 | 635,1 | 500,5 | 760,5 |
| Боргові інструменти | 226,6 | 363,4 | 287,2 | -466,2 | 253,9 | 35,5 | -3,2 | 42,8 | 217,4 |

Джерело: складено автором на основі [47]

Так, з табл. 2.4. ми можемо бачити, що у досліджуваній період частка інвестицій у власність, тобто нових інвестицій в країні зменшувалася, натомість частка реінвестицій зростала та у 2021 році становила 65,9% від загального обсягу усіх інвестицій, тоді як нові інвестиції склали лише 15,17%. Це свідчить про те, що у зазначений період країни майже не залучила нових інвесторів в економіку, а основна частина її ПІІ була операціями вкладення капіталу за рахунок прибутку отриманого від раніше вкладених в її економіку прямих іноземних інвестицій. Тобто політика країни щодо залучення іноземних

інвестицій була не ефективна в розрізі приваблення нових інвесторів в країну. Крім того, прямі іноземні інвестиції необхідно розглянути з точки зору джерел надходження (табл. 2.5.).

Таблиця 2.5.

Структура прямих іноземних інвестицій в Грузії за джерелами надходження 2013-2021 роках, млн дол. США

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|---------|
| Всього | 1 039,2 | 1 837,0 | 1 728,8 | 1 654,0 | 1 980,8 | 1 317,1 | 1 335,8 | 572,0 | 1 152,8 |
| Активність іноземних підприємств | 784,5 | 1 719,4 | 1 587,2 | 1 530,4 | 1 652,8 | 1 041,2 | 946,8 | 167,3 | 634,3 |
| Приватизація | 2,8 | 3,6 | 6,5 | 2,1 | 1,6 | 1,5 | 3,6 | 1,4 | 2,6 |
| Фінансовий сектор | 251,9 | 114,1 | 135,1 | 121,4 | 326,4 | 274,4 | 385,5 | 403,3 | 515,9 |

Джерело: складено автором на основі [47]

За джерелами надходження у Грузію розрізняють інвестиції від іноземних інвесторів, інвестиції, що надійшли внаслідок процесів приватизації державного майна та від фінансового сектору. Інвестиції від приватизації займають досить незначну частку, адже станом на 2021 рік кількість підприємств із часткою володіння більше ніж 50% державою становила 0,68% від загальної кількості зареєстрованих та 1,34% від діючих підприємств на території Грузії. Більша частина інвестицій надходить саме від діяльності зовнішніх інвесторів, а виходячи із табл. 2.2. від реінвестування отриманих ними прибутків в результаті раніше інвестованого ними капіталу в Грузію. Крім того, у 2021 року 44,75% прямих іноземних інвестицій надійшло від фінансового сектору [47].

Розглядаючи прямі іноземні інвестиції у розрізі секторі економіки, що приймають інвестиції, то у 2021 році 64,49% від усіх інвестицій припало на три сектори економіки, а саме фінансовий сектор (38,46%), енергетичний сектор (13,62%) та виробництво (12,41%) [47]. Так, у таблиці 2.4. відображено структуру прямих іноземних інвестицій в Грузію у розрізі приймаючих секторів економіки. Як ми можемо бачити, жоден сектор економіки не можна визначити як такий, що

залучає інвестицій стабільно багато чи стабільно мало у досліджуваний період, пропорції між ними постійно змінюються. Так, сектор економіки у конкретний рік може не залучити додаткового обсягу інвестицій, а навпаки відбудеться їх відтік, як ми можемо це побачити на прикладі готельно-ресторанного сектору у 2020 році. Щодо сектору охорони здоров'я та соціальної сфери, то він в розглянутий період характеризувався неактивною діяльністю міжнародних інвесторів. У 2021 році частка прямих іноземних інвестицій у цей сектор економіки становила 2,44%, що на 0,59 процентних пункти більше, ніж у 2020 році. Загальний обсяг інвестицій становив 28,162 млн доларів США [47].

Таблиця 2.6.

Структура прямих іноземних інвестицій в Грузію за економічними секторами
2013-2021 роки, %

| Сектори економіки | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Фінансовий сектор | 16,79 | 6,89 | 11,66 | 7,50 | 15,59 | 20,81 | 20,37 | 70,70 | 38,46 |
| Енергетичний сектор | 23,68 | 10,34 | 7,15 | 8,77 | 14,08 | 9,34 | 19,57 | -1,36 | 13,62 |
| Виробництво | 10,32 | 13,81 | 6,05 | 7,47 | 5,02 | 13,03 | 8,78 | 6,21 | 12,41 |
| Нерухомість | 6,70 | 9,17 | 5,46 | 3,33 | 11,23 | 10,15 | 0,64 | 15,79 | 7,30 |
| Озорона здоров'я та соціальна сфера | 0,09 | -0,48 | 8,12 | 1,89 | 0,40 | 1,20 | 1,41 | 1,85 | 2,44 |
| Будівництво | 7,66 | 17,66 | 8,35 | 10,68 | 8,95 | 13,30 | 3,44 | 5,82 | 2,39 |
| Сільське господарство | 1,20 | 0,67 | 1,08 | 0,58 | 0,71 | -0,11 | 0,47 | -0,32 | 0,78 |
| Готелі та ресторани | -0,63 | 7,66 | 9,85 | 7,25 | 5,53% | 6,25 | 9,24 | -43,62 | 0,67 |
| Вугільна промисловість | 4,21 | 2,47 | 5,09 | 3,01 | 2,62 | 4,66 | 3,92 | 17,27 | -2,20 |
| Транспорт та комунікації | 14,59 | 23,98 | 35,18 | 40,07 | 26,50 | 12,41 | 9,51 | 10,96 | -3,03 |
| Інші сектори | 15,39 | 7,83 | 2,01 | 9,45 | 9,36 | 8,95 | 22,65 | 16,71 | 27,16 |

Джерело: складено автором на основі [16]

Крім того, що прямі іноземні інвестиції розглядаються у розрізі секторів економіки, в які надходять, важливо розглянути також країни, що є основними інвесторами в економіку Грузії, адже їх кількість та якість відображає рівень

співробітництва країни із зовнішнім світом, її відкритість. На рис. 2.3. структура прямих іноземних інвестицій за 2014 та 2021 роки у розрізі основних країн-інвесторів.

Із рис. 2.5. можемо бачити, що у порівнянні з 2014 роком пропорційне відношення вкладень окремих країн в економіку Грузію змінилося. Так, у 2014 році основними інвесторами були Нідерланди з часткою 22,9%, Азербайджан – 18,5% та Китай – 12%, тоді як у 2021 році 51,8% склали інвестиції з Великобританії, на другому місці були Нідерланди – 10,9% та Чехія – 7,1%, що говорить про зближення економіки Грузії із країнами Західної Європи [47].

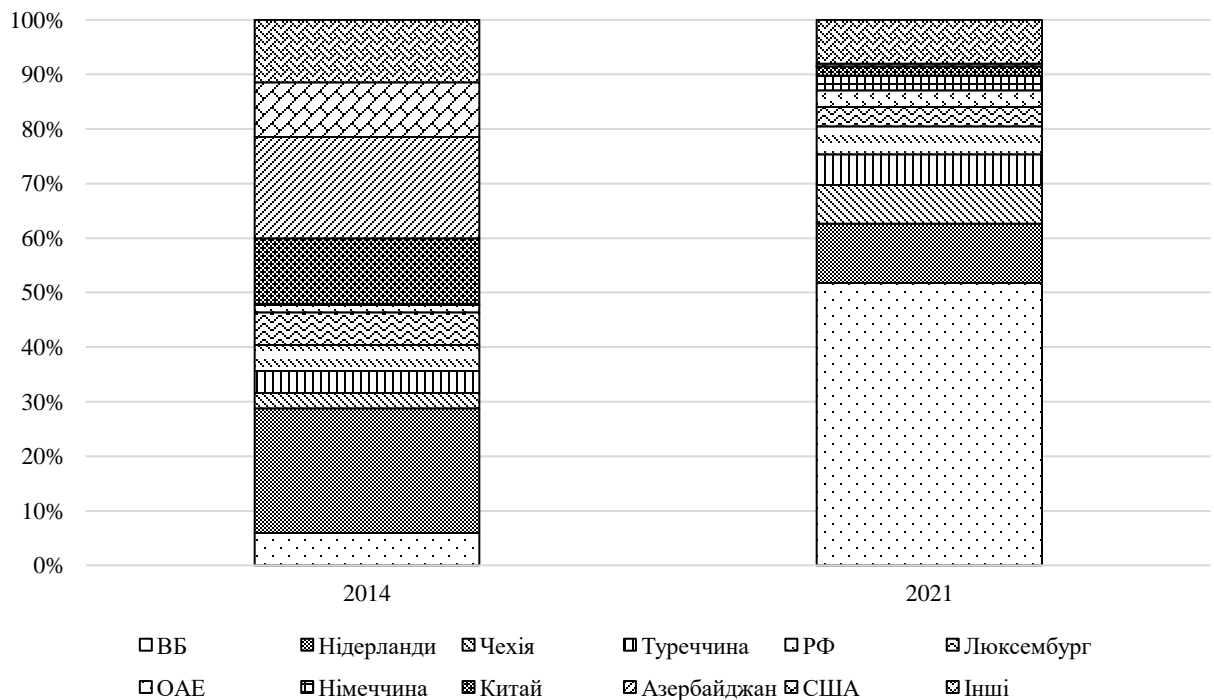


Рис. 2.5. Структура ПІ за 2014 та 2021 рік в розрізі країн-інвесторів, %

Джерело: складено автором на основі [47]

Крім абсолютних та відносних показників інвестиційних потоків в країні для оцінки інвестиційної привабливості необхідно розглянути місце країни у міжнародних рейтингах інвестиційної привабливості та кредитної

спроможності. Одним із основних показників інвестиційної привабливості для країни є умови ведення бізнесу, сформовані в ній.

Так, для оцінки умов ведення бізнесу, перш за все, необхідно розглянути індекс розрахований Світовим Банком – Індекс легкості ведення бізнесу. На жаль, у 2021 році Світовий банк прийняв рішення зупинити розрахунок цього індексу, тому останній звіт був виданий для 2020 року. Тим не менш для попередніх періодів даний індекс є корисним інструментом для визначення загальної картини ведення бізнесу в країні. Він розраховується як комплексний на основі 10 субіндексів, які охоплюють всі аспекти, що стосуються умов ведення бізнесу.

Так, відповідно до цього індексу, Грузія в останні роки робить прогрес у питаннях покращення бізнес середовища. У 2020 році вона увійшла у топ 10 країн за цим показником та зайняла 7 місце серед 190 країн, що розглядаються в цьому рейтингу, опустившись на 1 позицію. Загалом така позиція країни означає, що вести бізнес в ній дуже легко. Розглядаючи окремі субіндекси, можна відмітити, що найвищі бали, а відповідно і місця країна зайняла в наступних: «Початок бізнесу» - 2; «Реєстрація власності» - 5; «Захист мінорних інвесторів» - 7. Найнижчі бали вона отримала в субіндексі «Міжнародна торгівля(перетин кордону)» (45) та «Вирішення проблем банкрутства» (64) [76]. Відносно низька позиція країни в субіндексі «Міжнародна торгівля (перетин кордону)» є наслідком відносно дорогих процедур по документальному оформленню імпорту та експорту в країні.

Крім Індексу легкості ведення бізнесу доцільно також розглянути рейтинг від International business compass. За своєю суттю є схожим до першого, об'єктом дослідження є загальний стан розвитку суспільства і бізнесу у різних країнах світу з метою оцінки привабливості для здійснення господарської діяльності суб'єктам зі всього світу. Виступає одним із інструментів, яким користуються

інвестори для прийняття рішення про вкладення інвестицій. Як і Індекс легкості ведення бізнесу складається із декількох субіндексів, що охоплюють економічні умови, політико-правове середовище та соціально-культурні особливості. Так, відповідно до цього індексу, щороку Грузія посідає відносно стабільне місце та у 2018 році посіла 47 місце із 174 [77].

Крім того, інвестиційну привабливість країни з точки зору глобальної конкурентоспроможності економіки країни можна визначити за допомогою індексу глобальної конкурентоспроможності - глобального дослідження та рейтингу країн світу, що його супроводжує, за показником економічної конкурентоспроможності за версією Всесвітнього економічного форуму. Індекс розраховується за методикою, що «базується на комбінації загальнодоступних статистичних даних та результатів глобального опитування керівників компаній – великого щорічного дослідження, яке проводиться Всесвітнім економічним форумом спільно з мережею партнерських організацій – провідних дослідницьких інститутів та організацій у країнах, аналізованих у звіті» [9]. Дослідження проводиться з 2004 року і на даний момент є найбільш повним комплексом показників конкурентоспроможності по різних країнах світу. У досліджуваний період, Грузія мала середні показники в цьому індексу, займаючи у 2019 році 74 місце із 141 року. Це свідчить про наявність перешкод в економіці країни, що знижують її конкурентоспроможність серед інших країн світу.

Міжнародні кредитні рейтинги оцінюють платоспроможність країни на основі аналізу державних облігацій на предмет можливості інвестування в них іноземним інвестором. Так, основними авторитетними агенціями, що займаються такими розрахунками є Fitch, Moody's, Standard&Poor's, Scope. У кожній з них є власна система оцінки, проте загалом вони оцінюють державні облігації на довгостроковому та короткостроковому періоді та розподіляють їх на 2 великі групи, кожна з яких має свої підгрупи, а саме «Інвестиційний клас»

та «Спекулятивний клас». До першої групи відносяться всі державні цінні папери, що демонструють мінімальний ризик для портфельного інвестора; до другою, всі ті, для яких характерний ризик, переважає над інвестиційною вигодою посилення. Так, станом на 2021 рік державні цінні папери Грузії відносять до категорії із середнім ризиком із стабільним прогнозом, що за трактуванням цих міжнародних агенцій є неінвестиційним класом, так як вони є спекулятивними із значним кредитним ризиком. Проте, як можна побачити з табл. 2.7., останні роки міжнародні кредитні агенції підвищили кредитний рейтинг державних облігацій Грузії.

У таблиці 2.7. відображено динаміку місця Грузії у міжнародних рейтингах за 2014 – 2021 р.р.

Таблиця 2.7.

Динаміка місця Грузії у міжнародних рейтингах
за 2014-2021 р.р.

| Назва | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------|------|
| S&P | BB- | BB- | BB- | BB- | BB- | BB | BB | BB |
| FITCH | BB- | BB- | BB- | BB- | BB- | BB | BB | BB |
| MOODY'S | Ba3 | Ba3 | Ba3 | Ba2 | Ba2 | Ba2 | Ba2 | Ba2 |
| SCOPE | - | - | - | - | BB | BB | BB | BB |
| International business compass | 48/174 | 43/174 | 50/174 | 47/174 | 47/174 | - | - | - |
| Глобальний Індекс Конкурентоспроможності (позиція/кількість країн) | 4.22 (69/144) | 4.22 (66/140) | 4.32 (59/138) | 4.28 (67/135) | 60.9 (66/140) | 60.6 (74/141) | - | - |
| Doing Business (позиція/кількість країн) | 15/189 | 24/189 | 16/190 | 9/190 | 9/190 | 6/190 | 7/190 | - |

Джерело: складено автором на основі [9; 76; 77; 61].

Грузія має двосторонні угоди про сприяння та взаємний захист інвестицій з 32 країнами, у тому числі і з Україною. Крім того у 2014 році вона підписала Угоду про асоціацію (АА) та поглиблену та всеосяжну зону вільної торгівлі (DCFTA) з Європейським Союзом. У 2016 році уряд підписав угоду про вільну торгівлю з країнами Європейської асоціації вільної торгівлі (ЄАВТ) Ісландією, Ліхтенштейном, Норвегією та Швейцарією. Грузія уклала угоди про уникнення подвійного оподаткування з 56 країнами, у тому числі і з Україною [28].

У Грузії діє декілька механізмів залучення іноземного капіталу в економіку країни. Уряд країни надає їм значного значення в загальній макроекономічній політиці. Так, для координації діяльності в цій сфері та консультації потенційних інвесторів було створено Invest in Georgia[28]. Даний веб-ресурс пропонує іноземному інвестору повний обсяг матеріалів щодо можливостей інвестування в країну, її правових особливостей та ключових переваг.

Таким чином, загалом інвестиційне середовище Грузії характеризується відносно стабільною інвестиційною активністю, значні відхилення якої припадали на кризові для світу роки.

2.3. Аналіз бізнес-середовища фармацевтичного ринку Грузії

Розглядаючи іноземну країну як потенційне місце здійснення виробничої діяльності, створення та розвитку власного бізнесу необхідно провести ґрунтовний аналіз бізнес-середовища того ринку, на якому підприємство планує. З цією метою можна використати методіку ринкових досліджень, розроблену проф. Старостіною А.О., що ґрунтується на аналізі шести середовищ: політико-правове, економічне, науково-технічне, демографічне, культурне та природне, які охоплюють усі аспекти ринку, на якому здійснює чи планує здійснювати господарську діяльність об'єкт дослідження [24]. Цей аналіз здійснюється для виявлення всіх ключових факторів, в межах шести названих груп, що можуть

мати вплив на компанію, її стан та подальший розвиток для попередження можливих ризиків чи використання у власних цілях. Тож, в межах даної роботи було здійснено дослідження фармацевтичного ринку Грузії для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» на основі попереднього аналізу інвестиційної привабливості країни (п. 2.1.) та загального стану розвитку фармацевтичного ринку (п.2.2.), а також інших характерних для даного ринку факторів.

Українська компанія ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» - це біофармацевтична компанія із 126 річною історією. Пріоритетним напрямом діяльності для компанії є розробка та виробництво інноваційних препаратів на основі плазми крові людини, що мають імуномодулюючу дію. Наразі вона здійснює лише експортну діяльність та представлена на більш ніж 30 іноземних ринків, в основному орієнтуючись на країни СНД [10]. Нарощуючи свою діяльність, отримуючи нові фінансові можливості, вона має намір диверсифікувати свою діяльність, створюючи там свої представництва та виробничі філії. Перш за все, з цією метою необхідно провести аналіз макромаркетингового середовища Грузії для оцінки доцільності виходу на цей ринок.

Аналіз макромаркетингового середовища – це поступовий і логічний процес, що починається із дослідження політико-правового середовища для виявлення усіх потенційних чинників, що можуть мати як негативний вплив на діяльність компанії, так і стимулювати її. Крім цього, відбувається визначення перспектив міжнародного співробітництва між економічними суб'єктами України та Грузії. Розуміння усіх ключових моментів даного середовища допомагає мати більш чітку картину при прийнятті рішення про вихід на ринок цієї країни.

Для аналізу політико-правового середовища були відібрані, на наш погляд, найбільш вагомими фактори, що характерні для країни в цілому та фармацевтичного ринку зокрема, які наведені у табл. 2.8.

Таблиця 2.8.

Аналіз політико-правового середовища фармацевтичного ринку Грузії

| № | Фактор | Е _{оц} (1-10) | Загрози(-) /Можливо сті(+) | Попит/пропозиція |
|---|---|---------------------------|----------------------------------|------------------|
| 1 | Державна реєстрація фармацевтичних препаратів, отримання ліцензій на виробничу практику | 9 | + | Пропозиція |
| 2 | Невирішений внутрішній конфлікт між Грузією та невизнаними республіками Абхазією та Осетією | 9 | - | Попит/пропозиція |
| 3 | Створення умов для діяльності іноземних компаній з метою залучення іноземних інвестицій | 8 | + | Пропозиція |
| 4 | Проведення державної політики щодо забезпечення доступу населення до медичних послуг | 7 | + | Попит |

Джерело: складено автором

1. Державна реєстрація фармацевтичних препаратів на ринку є обов'язковою для всіх цивілізованих та розвинених країн. Вплив на компанію проявляється в тому на скільки швидко відбувається цей процес, адже від цього залежить як швидко компанія зможе почати свою діяльність на ринку. Для того, щоб фармацевтичний продукт продавався на ринку Грузії, йому необхідний дозвіл на продаж (marketing authorization). Такий дозвіл означає, що фармацевтичний продукт відповідає особливим вимогам, визначеним законодавством Грузії. Фармацевтичні продукти, які мають реєстраційну ліцензію, вносяться до реєстру Агентства з питань медичної та фармацевтичної діяльності при Міністерстві охорони здоров'я Грузії. Дозвіл на продаж отримують або шляхом національної державної реєстрації, або шляхом визнання. Режим визнання застосовується до фармацевтичних продуктів, які вже зареєстровані в конкретному списку країн. Такий перелік встановлюється постановою уряду Грузії. Фармацевтичні продукти, зареєстровані в перерахованих країнах, можуть отримати реєстраційну ліцензію за спрощеною процедурою. Виробництво фармацевтичної продукції (крім наркотичних засобів) у Грузії підлягає дозволу на фармацевтичне виробництво, виданому Агентством [66].

2. У результаті російсько-грузинської війни у 2008 році на території Грузії виникли тимчасово окуповані території російською федерацією, невизнані республіки Абхазія та Південна Осетія. Станом на 2022 рік, конфлікти між власне Грузією та двома відколеними територіями, Абхазією та Південною Осетією, залишаються невирішеними. Абхазькій та південноосетійській владі вдалося зміцнити свої де-факто державності за підтримки Російської Федерації. Росія розширила свою військову присутність і впровадила заходи безпеки вздовж кордонів з Грузією. Також уклала договори про стратегічне партнерство з Абхазією (24 листопада 2014 р.) та про альянс та інтеграцію з Південною Осетією (18 березня 2015 р.), які підтверджують їх включення до спільного простору безпеки та оборони [38, с.7].

3. Створення умов для діяльності міжнародних компаній з метою залучення іноземних інвестицій. Регулювання діяльності міжнародних бізнесу на території Грузії, зокрема інвестиційної діяльності, регулюється нормами національного та міжнародного законодавства. Так, у 1996 році був прийнятий Закон Грузії «Про підтримку інвестиційної діяльності» [60], який окреслює правову основу та основні принципи здійснення інвестиційної діяльності. Він покликаний забезпечити гарантії, права і законні інтереси інвесторів та їх захисту. Закон був прийнятий задля створення правових умов для залучення іноземних інвестицій в економіку Грузію. Крім цього, інвестиційну діяльність регулюють Закон Грузії «Про державну підтримку інвестицій» від 2006 р.; та Закон Грузії «Про національне інвестиційне агентство Грузії» від 2002 року. Крім того, існують закони про приватизацію, придбання землі, концесії, дозволи та ліцензії, які також стосуються інвесторів.

Прийняття Закону Грузії «Про підтримку інвестиційної діяльності» [60] було одним із перших кроків на шляху держави у її інвестиційній політиці. Уряд країни чітко розуміє, що для подальшого розвитку економіки та підвищення її

конкурентоспроможності на світовій арені, необхідно створити відповідні умови для надходження інвестицій. Уряд країни запроваджує різні програми та інструменти заохочення іноземних інвестицій в країну.

Крім цього, уряд Грузії створив зони на своїй території, де іноземним інвесторам надаються пільгові умови для господарської діяльності. До таких території відносяться Вільні економічні зони. Наразі в Грузії діють чотири вільні економічні зони (ВЕЗ) у таких містах: Поті (морський порт), Кутаїсі (третє за величиною місто) і Тбілісі (столиця). Підприємства, зареєстровані у вільних економічних зонах, користуються певними податковими пільгами: якщо підприємство виробляє продукцію на експорт у ВЕЗ, воно звільняється від усіх податків, крім податку на доходи фізичних осіб (20%), який сплачується із заробітної плати працівників; якщо компанія імпортує продукцію з ВЕЗ на іншу територію Грузії, окрім податку на доходи фізичних осіб, вона повинна сплатити ПДВ і 4% виручки від національних продажів. Усі вільні економічні зони (ВЕЗ) управляються приватними компаніями, і інвестор повинен орендувати приміщення у оператора ВЕЗ [58].

4. У 2013 році Грузія запровадила Універсальну програму охорони здоров'я, яка розширила доступ до державних медичних послуг для більшості населення. Реформи призвели до вкрай необхідного збільшення державних видатків на охорону здоров'я, але виплати з власної кишені залишаються високими: 1 з 6 домогосподарств зазнає значних витрат на охорону здоров'я. Вплив особистих витрат на медичні послуги особливо відчули бідніші домогосподарства [66].

Таким чином, можна визначити політико-правове середовище Грузії як відносно сприятливе для ведення бізнесу, що має більше можливостей аніж загроз. Проте залишається великою невизначеністю питання територіальної

цілісності та невирішеного конфлікту між Грузією та владою невизнаних республік на її території, що може в майбутньому загостритись.

Другим за важливістю середовищем є економічне, адже воно визначає умови діяльності компанії з точки зору ринкових процесів. Фактори цього середовища описують загальний стан кон'юнктури фармацевтичного ринку, його об'єми та тенденції, а також загальноекономічні показники, що можуть вплинути на діяльність компанії на цьому ринку. З цією метою було відібрано найбільш вагомі, на нашу думку, фактори, представлені в табл. 2.9.

Таблиця 2.9.

Аналіз економічного середовища фармацевтичного ринку Грузії

| № | Фактор | Е _{оц} (1-10) | Загрози (-)/ Можливості (+) | Класифікація фактору (вплив на попит/пропозицію) |
|----|---|---------------------------|-----------------------------------|--|
| 1. | Висока частка імпорту фармацевтичних продуктів у структурі ринку | 9 | + | Пропозиція |
| 2. | Відсутність власного виробництва препаратів виготовлених із плазми крові людини | 9 | + | Пропозиція |
| 3. | Зростання реальних грошових доходів населення | 4 | + | Попит |
| 4. | Зростання частки державних витрат на охорону здоров'я | 6 | + | Попит/пропозиція |
| 5. | Сприятливий режим оподаткування бізнесу | 8 | + | Пропозиція |

Джерело: складено автором

1-2. Висока частка імпорту фармацевтичних продуктів у структурі ринку та відсутність грузинської пропозиції препаратів крові є взаємозалежними факторами. Як було зазначено у пункті 2.1 власним виробництвом фармацевтичних препаратів станом на 2021 рік покривається лише 18% від об'єму ринку, що робить країну майже повністю імпортозалежною [55]. Крім того, на території Грузії не має виробничих потужностей для виробництва препаратів із плазми крові людини, тому створення власних промислових

потужностей дозволить системі охорони здоров'я країни мати вільний доступ до якісної та більш дешевої продукції.

3. Зростання реальних грошових доходів населення є фактором економічної ситуації в країні. Особливого впливу на фармацевтичний ринок воно немає, адже компанія в основному випускає рецептурні, відносно дорогі препарати, що використовуються в лікуванні особливих випадків. Проте, із підвищенням доходів споживачі можуть обирати дорожчі препарати (в окремих випадках якщо є варіанти вибору) взамін дешевих менш ефективних [53].

4. У 2020 році частка державних витрат становила 10,89%, що на 5,92 процентних пункти більше, ніж у 2002 році. Починаючи з 2009 року в Грузії вступили в силу державні програми та ініціативи щодо забезпечення всезагального доступу громадян до послуг з охорони здоров'я. Ці програми дали поштовх до масової приватизації у 2009-2012 роках для забезпечення більшого проникнення медичних послуг [43].

5. Уряд Грузії встановив сприятливий режим оподаткування діяльності на своїй території. Так, компанія має сплачувати шість основних податків відповідно до Податкового кодексу Грузії, а саме податок на прибуток компанії (ставка встановлюється на рівні 15% або 0% якщо діяльність компанії проводиться в одній із вільних економічних зон), податок на дохід фізичних осіб, що стягується із заробітної плати працівників – 20%; податок на додану вартість – 18%; імпортне мито – 0%, 5% чи 12% в залежності від виду товару, що імпортується; акциз на окремі товари та податок на власність до 1% [59; 72]. Крім того, наразі немає податку на імпорт і податку на додану вартість (ПДВ) на фармацевтику. Не стягується ПДВ зі споживача при купівлі фармацевтичних препаратів. Звільнення від сплати ПДВ для фармацевтичних препаратів було прийнято як політика для досягнення кращих цін для клієнтів. Також не стягується ПДВ чи імпортний збір на медичні вироби, а також на будь-які вхідні

ресурси, які призначені виключно для фармацевтичної промисловості. Важливо зазначити, що реінвестований дохід не підлягає оподаткуванню [58]. Так, відповідно до останнього звіту Світового Банку «Doing Business», що вийшов у 2020 році, Грузія зайняла 14 місце за показником сплата податків, з середнім податковим навантаженням на дохід компанії – 9,9 % від доходів, тоді як цей показник для країн Європи та Центральної Азії становив 31,7%, а для країн ОЕСР з високими рівнем доходу – 39,9% [61]. Це свідчить про досить сприятливе податкове середовище країни.

Таким чином, загалом Грузія має сприятливе економічне становище для ведення діяльності.

Науково-технічні фактори (табл. 2.10) на фармацевтичному ринку мають важливе значення, адже відображають наскільки країна готова приймати нові технології.

Таблиця 2.10.

Аналіз науково-технічного середовища фармацевтичного ринку Грузії

| № | Фактор | Е _{оц} (1-10) | Загроза (-)/ Можливість (+) | Попит/пропозиція |
|----|--|---------------------------|--------------------------------|------------------|
| 1. | Впровадження єдиної бази донорів по всій країні | 10 | + | Пропозиція |
| 2. | Впровадження нових технологій заготівлі та підвищення безпеки компонентів крові | 7 | + | Пропозиція |
| 3. | Впровадження нових технологій в лікуванні і діагностиці захворювань | 8 | + | Попит |
| 4. | Проведення обов'язкового NAT-скринінгу на трансфузійно-трансмисивні інфекції для всіх донацій плазми, що були зібрані Банками крові Грузії | 10 | + | Пропозиція |

Джерело: складено автором

1-4. Впровадження єдиної бази донорів по всій країні. Міністерство охорони здоров'я Грузії для забезпечення безпеки та якості компонентів донорської крові у 2009 році розробило та запровадило єдину базу донорів для

всіх суб'єктів трансфузійної системи країни. Це дозволило країні відслідковувати та унеможливити повторні донації донорів, у яких були виявленні інфекційні захворювання, що передаються через кров, де б ця особа не була донором в межах Грузії. Це знижує ризик потрапляння на завод-фракціонатор потенційно небезпечної плазми. Крім того, що держава здійснює всезагальний контроль за базою донорів, у 2020 році уряд країни ввів обов'язковий безкоштовний NAT – скринінг для кожної донації на базі державного наукового центру ім. Лугар, будівництво якої було профінансоване урядом США. NAT-скринінг дає можливість виявити інфекційне захворювання в крові людини до того як ця інфекція починає розмножуватися та вражає організм людини, адже він виявляє РНК та ДНК молекули вірусу, а не антитіла, які були виділені під час боротьби організму з вірусом. Тому, обов'язкове тестування забезпечує вищу якість сировини для виробництва та скорочує витрати на її тестування на заводі-фракціонаторі.

2. Впровадження нових технологій в секторі донорства забезпечує вищий рівень вимог до якості продукції, виготовленої із залишків крові людини. Для компаній виробників це може бути як загроза, так і можливість. В першому випадку, якщо компанія не використовує у виробництві нових технологій, вона може не отримати відповідного знаку якості від комісії. В другому, якщо використовує, це дає їй переваги над іншими та полегшує доступ до ринку бажаної країни. Конкретно для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» це є можливістю, адже нещодавно вони відкрили новий виробничий комплекс, що був побудований за всіма останніми світовими технологіями та планує створювати подібні у інших країнах.

3. Впровадження нових технологій в лікуванні та діагностиці є позитивним моментом, адже в такому разі поширюється використання інноваційних препаратів при лікуванні замість уже застарілих малоефективних ліків.

Демографічні фактори (табл. 2.11.) відображають ті зміни в демографічній ситуації країни, що безпосередньо можуть мати вплив на майбутню діяльність компанії.

Таблиця 2.11.

Аналіз демографічного середовища фармацевтичного ринку Грузії

| № | Фактор | Еоц (1-10) | Загроза (-)/ Можливість (+) | Попит/пропозиція |
|----|---------------------|---------------|-----------------------------------|------------------|
| 1. | Кількість населення | 7 | - | Попит/пропозиція |
| 2. | Рівень урбанізації | 6 | - | Попит |

Джерело: складено автором

1. Для ринку фармацевтичних препаратів цей показник є досить важливим, адже чим більше населення країни, там більша кількість людей для яких необхідним буде цей препарат. Станом на 2021 рік кількість населення в Грузії становила 3,714 млн осіб [67]. Не зважаючи на те, що Грузія має позитивний природній приріст населення (рівень народжуваності переважає над рівнем смертності в країні), кількість населення поступово знижується, що було спричинено високим рівнем міграції. Для компанії це може стати загрозою, адже буде скорочуватися попит на продукцію, але лише в тому випадку якщо вона буде повністю орієнтуватися на внутрішній ринок країни. В такому випадку, для зниження рівне загрози компанії необхідно розвивати свій експортний потенціал, використовуючи Грузію як базу для наступної географічної експансії.

2. Цей фактор є важливим для компанії оскільки лікування хвороб, при яких застосовується препарати виготовлені із плазми крові людини відбувається у спеціалізованих установах в стаціонарі під наглядом лікарів. На жаль, у сільській місцевості таких лікарень як правило немає, а тому сільські мешканці отримують доступ до цих препаратів лише в екстрених випадках. Так, станом на 2020 рік відповідно до даних статистики Світового Банку рівень урбанізації в Грузії становить 59%, та показує позитивний тренд до зростання. А разом з тим,

що уряд держави проводить політику розширення доступу населення до медичних послуг за державним фінансуванням, це є можливістю для компанії [67].

Вплив природних та культурних факторів безпосередньо на ринок препаратів вироблених з плазми крові людини не здійснюється. Споживання цього препарату не залежить від культурних, релігійних, мовних чи інших особливостей країни, адже це є рецептурний препарат, норми забезпечення яким в країнах визначені та прописані Всесвітньою організацією охорони здоров'я (ВООЗ).

На даному етапі дослідження необхідно визначити вагомість кожної групи факторів (сума = 100%).

Таблиця 2.12

Вагомість кожної групи факторів

| Група факторів | Коефіцієнт вагомості |
|--------------------------|----------------------|
| Політико-правові фактори | 30 |
| Економічні фактори | 40 |
| Науково-технічні фактори | 10 |
| Демографічні фактори | 20 |
| Всього | 100% |

Ринок фармацевтичних препаратів досить сильно зарегульований з боку держави у всьому світі, адже є складовою соціального добробуту населення, тому при аналізі макросередовища доцільно надати значний коефіцієнт вагомості цій групі факторів. Економічні фактори відображають ступінь купівельної спроможності населення, загальний стан кон'юнктури ринку, рівень активності конкурентів і таке інше. Ці фактори є досить важливими для компанії при вирішенні нею експортувати чи ні, тому цій групі факторів надано

найбільший коефіцієнт вагомості. Фармацевтичний ринок є досить динамічним і характеризується значним рівнем впровадження нових технологій, тому для компаній це є важливим фактором, проте більшою мірою в країні, в якій препарати виробляються, тому цій групі факторів надана зазначена вагомість.

Демографічні фактори є більш важливими для фармацевтичної компанії, адже визначають наявність потенційних клієнтів, тому їм наданий більший коефіцієнт вагомості, ніж науково-технічним.

Для виявлення ринкових загроз та можливостей, необхідно визначити сукупну оцінку кожного фактору. Даний показник визначається відповідно до формули:

$$\Sigma \text{ оцінка} = E_{\text{оц.}} * W_{\text{гр.факторів}}, \quad (2.1)$$

де $E_{\text{оц.}}$ – експертна оцінка фактору (1-10)

$W_{\text{гр.факторів}}$ – вагомість групи факторів (1-100%).

Найбільш вагомими маркетинговими загрозами у Грузії є політичні фактори, а саме невирішений та відкритий внутрішній конфлікт, що фінансується РФ. Великою загрозою залишається висока ймовірність ескалації конфлікту, що несе за собою ризик втрати як прибутку від діяльності на ринку, так і вкладених інвестицій, власності в загалом. Проте, економічні фактори свідчать про відносно більш сприятливі умови для ведення бізнесу за рахунок привабливих умов оподаткування. Крім того, Грузія має вагомі науко-технічні фактори, що свідчать про державну підтримку та зацікавленість у ефективному функціонуванні служби крові країни.

Підводячи підсумки досліджень, ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» має набагато більше можливостей на фармацевтичному ринку Грузії, ніж загроз.

$$\Sigma_{\text{можл}} 2510 > \Sigma_{\text{загр}} 530 \quad (2.2.)$$

Таким чином, оцінюючи макросередовище загалом, можна зробити висновок, що воно є набагато більш сприятливим, ніж не сприятливим Головною і найбільшою загрозою є політичне середовище. Тим не менш, компанія може отримати значні вигоди від здійснення інвестиційного проекту. Крім цього, оптимістичними є інші складові макромаркетингового середовища. Грузія на шляху вдосконалення як економіки в цілому, так і фармацевтичного ринку зокрема.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

Отже, у результаті стратегічного аналізу бізнес середовища Грузії було виявлено, що обсяги іноземних інвестицій до Грузії з 2013 року зростають. Структура ПІІ країни за основними компонентами у досліджуваний період змінювалась. Так, на початку періоду у 2013 році значною мірою переважали інвестиції у власність, тобто іноземні інвестори здійснювали нові інвестиції, тоді як у 2021 році структура змінилася у бік переважання реінвестування прибутку, отриманого від раніше вкладених інвестицій. Основними інвесторами в Грузію є країни Європи.

Відповідно до міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості Грузія показує відносну стабільність. За індексом Легкості ведення бізнесу з 2015 року піднялася із 24 на 7 місце, а у рейтингу від International Business Compass стабільно займає 47 місце. Міжнародні кредитні рейтинги надають їй оцінку ВВ (Fitch та S&P`s, Scope) та Ba2 (Moody`s) з поміткою «стабільно», визначаючи її державні облігації як спекулятивні.

Фармацевтичний ринок Грузії на 82% станом на 2021 рік залежав від імпортних препаратів, місцеві компанії виробники фармацевтичних препаратів не здатні повною мірою покрити внутрішній попит. Інвестиції у цей сектор економіки є не значними. Так, у 2021 році вони склали близько 2,4% від усього об'єму інвестицій, що надійшли в економіку. Власного виробництва препаратів із плазми крові людини країна не має, а тому повністю залежить від імпорту.

Аналіз бізнес-середовища фармацевтичного ринку Республіки Білорусь показав, що країна має відносно сприятливе середовище для діяльності іноземних компаній. Держава створює різні механізми для залучення іноземних інвестицій, надає гарантії інвесторам, пільгові умови функціонування. Так, загальна сума можливостей для компанії перевищила суму загроз у 4,7 рази.

Таким чином, можна зробити висновок про наявність сприятливого середовища для діяльності українських компаній на фармацевтичному ринку Грузії.

РОЗДІЛ 3

РОЗРОБКА ДИВЕРСИФІКАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ КОМПАНІЇ ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» НА ФАРМАЦЕВТИЧНОМУ РИНКУ ГРУЗІЇ

3.1. Обґрунтування диверсифікації діяльності компанії шляхом реалізації інвестиційного проекту.

Диверсифікація діяльності підприємства як було визначено може здійснюватися шляхом географічного розширення діяльності компанії, тобто її експансії товарних ринків інших країн. Фармацевтичний ринок є невід’ємною складовою системи охорони здоров’я країни, що є ключовим елементом національної безпеки держави. Її основним завданням є забезпечення доступного медичного обслуговування населення, тоді як фармацевтичний ринок виступає одним із інструментів вирішення цього завдання. Глобальна епідемія COVID-19 показала на скільки важлива співпраця держави та приватного сектору у питаннях реалізації проектів щодо створення стратегічно необхідних лікарських засобів у короткий період та забезпечення ними населення у необхідній кількості. Так, зокрема, державно-приватне партнерство можна розглядати як стратегічно важливий альянс держави та приватного сектору, метою якого є ефективна для суспільства реалізація суспільно значимих проектів щодо будівництва об’єктів з виробництва життєво важливих препаратів та інфраструктури для забезпечення цих об’єктів сировиною.

Служба крові в країні є стратегічно важливим елементом, що піддається всеосяжному контролю та регулюванню з боку держави, а саме встановлення стандартів, норм та принципів функціонування. Державні органи залишають за собою право здійснювати обов’язковий періодичний нагляд у вигляді щорічних аудитів суб’єктів служби крові країни. Відповідно до міжнародних стандартів, держава зобов’язана у повному обсязі забезпечувати країну компонентами крові

та препаратами виготовленими із плазми крові людини. У разі якщо у службі крові дозволена приватна вартість, держава має забезпечити усі необхідні умови для ефективного та повноцінного її функціонування. Тому, маючи намір здійснити інвестиції в іншу державу в службу крові, компанія може заручитися підтримкою держави.

Виробництво препаратів із плазми крові людини безпосередньо пов'язане із службою крові країни, адже надлишки компонентів крові, а саме плазми крові людини, з якої виготовляються ліки шляхом її фракціонування, у разі наявності в країні заводу-фракціонатору продаються йому на тендерних чи ринкових умовах. Грузія не має власного заводу-фракціонатору, а отже усі залишки невикористаних компонентів крові місцеві банки крові мають утилізувати чи продати в інші країни (експортувати). Тоді як покриття попиту на препарати крові відбувається повністю за рахунок імпорту. Таким чином, компанія ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» може розглядати Грузію як базу для відкриття своєї виробничої філії із залученням державного партнера.

Питання реалізації та впровадження проектів на засадах державно-приватного партнерства регулюються низкою законів та державних актів Грузії, основним з яких є Закон Грузії № 2273 від 4 травня 2018 року «Про державно-приватне партнерство» [60], що визначає правове поле функціонування такого партнерства. Крім того, для регулювання всіх питань між державою та приватним суб'єктом було створено Агентство з питань державно-приватного партнерства. Так, воно визначає основні фази, які має пройти інвестиційна пропозиція від приватного ініціатора для прийняття рішення про її доцільність з наступною реалізацією. Нижче наведено детальніше етапи кожної фази.

1. Перша фаза

а) Приватний ініціатор розробляє ініціативну пропозицію, яка також передбачає попередню оцінку (техніко-економічне обґрунтування)

запропонованого проекту, його потенціалу та можливості його реалізації як проекту ДПП;

- b) Подає ініціативну пропозицію до відповідного органу (в нашому випадку до Міністерства охорони здоров'я, праці та соціальних питань, а також Агентства державного регулювання медичної діяльності Грузії, що безпосередньо займаються питаннями регулювання виробничої діяльності у сфері фармацевтики в Грузії) та Агентства з питань державно-приватного партнерства;
- c) Відповідний орган готує концептуальну записку проекту (КЗП), тобто стисло чітку інформацію про запропонований проект та подає таку КЗП до Міністерства фінансів та Агентства з питань державно-приватного партнерства;
- d) Протягом 1 місяця Міністерство фінансів готує висновок, а Агентство з питань державно-приватного партнерства готує рекомендацію щодо КЗП;
- e) Відповідний орган подає КЗП, висновок Мінфіну та рекомендацію Агентства з питань державно-приватного партнерства до Уряду Грузії;
- f) Уряд Грузії приймає рішення щодо КЗП.

2. Друга фаза

- a) У разі затвердження КЗП Урядом Грузії відповідний орган може попросити приватного ініціатора підготувати фінансово-технічний та економічний аналіз;
- b) Відповідний державний орган вимагає від Мінфіну підготувати звіт про необхідність та доцільність державно-приватного партнерства, а Мінфін готує такий звіт протягом 45 днів;
- c) Відповідний державний орган подає документи на погодження до Уряду Грузії;
- d) Уряд Грузії приймає рішення про впровадження ДПП.

3. Третя фаза

- а) З приватним ініціатором, що подав концептуальну ініціативу до відповідного органу та Агенства з питань державно-приватно партнерства може бути укладено пряму угоду про співпрацю та реалізацію запропонованого ним проекту на засадах державно-приватного партнерства.
- б) Проте Уряд Грузії може вирішити провести тендерну процедуру для вибору компанії, що виступатиме як приватний партнер у погодженому проекті. Приватному ініціатору дозволяється брати участь в цьому тендері. Тоді підписання угоди можливе лише у разі надання ним найкращої з точки зору економічної вигідності пропозиції [75].

Крім того, приватний ініціатор має право подати на розгляд свій проект до АТ «Виробляй Грузія» (Enterprise Georgia), що є державним інвестиційним фондом, що має право інвестувати лише в економіку Грузії та зосереджений на залученні приватних інвесторів та їхній підтримці [42]. Фонд вважає своїм завданням підтримувати комерційно привабливі проекти у пріоритетних секторах економіки з великим потенціалом розвитку. У тому числі, у таких галузях: енергетика, агробізнес, промисловість, нерухомість (готельний бізнес) та туризм, інфраструктура та логістичні послуги [65].

На предмет фінансування розглядаються лише доцільні з комерційної погляду проекти, з наявністю досвідченого партнера. Він пропонує партнерство приватним інвесторам на умовах середнього та довгострокового співфінансування. Фонд здійснює роль пасивного партнера у проектах типу Greenfield (нові бізнес-ініціативи) та Brownfield (інвестиції в існуючий бізнес), із заздалегідь визначеною стратегією виходу. Паралельно за участю в проекті, Фонд також сприяє залученню додаткового співфінансування проекту з боку комерційних джерел кредиту та міжнародних фінансових інститутів. Фінансування з боку Фонду відбувається шляхом пайової участі в капіталі, а в

деяких випадках, шляхом субсидованих (конвертованих та не-конвертованих) кредитів [65].

Участь Фонду у проектах немає перевищувати 50% капіталу. Крім фінансування, Фонд допомагає партнеру та управлінській команді у досягненні довгострокової стійкості бізнесу [65].

Так, відповідно для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» розробляється інвестиційний проект будівництва та введення в експлуатацію заводу із фракціонування плазми крові людини для задоволення місцевого попиту на препарати крові з можливістю розширення на експорт. Компанії пропонується здійснити проект із залученням державного інвестиційного фонду до співфінансування. Як зазначалося, цей фонд не бере безпосередньої участі в управлінні, лише сприяє залученню іноземних інвестицій в країну, шляхом участі капіталом в проекті. У табл. 3.1. зазначено основні характеристики заводу, що буде будуватися відповідно до інвестиційного проекту.

Таблиця 3.1.

Основні характеристики заводу-фракціонатору для будівництва в Грузії

| |
|--|
| Площа забудови 900 м2 |
| Загальна площа 1 800 м2 |
| 2-поверхова бетонна будівля |
| Оздоблення основних частин будівлі |
| Підлога: епоксидне покриття |
| Пилонепроникне фарбування (машинне відділення) |
| ПВХ плитка (офісні приміщення) |
| Стіни: теплоізоляційні сендвіч панелі |
| Гіпсокартонні плити та ін. |
| Стеля: теплоізоляційні сендвіч панелі |
| Гіпсокартонні плити, кам'яна вата, акустичні плити тощо. |
| Специфікації чистих приміщень Клас від 100 000 до 1 000 |

Джерело: розроблено автором

Так, відповідно до зазначених характеристик – це є двоповерхова бетонна будівля, загальною площею 1 800 м2. Ця будівля міститиме в собі як безпосередньо виробничі цехи, де відбувається процеси фракціонування плазми,

розливу та пакування, а також склади та лабораторні відділення, де проходитиме контроль вхідної сировини та готового продукту на вірусну безпеку, за біохімічними та мікробіологічними показниками відповідно до міжнародних стандартів. У табл. 3.2. відображено основні статті затрат початкових інвестицій необхідних для ініціації цього проекту та його будівництва «під ключ», відповідно до досвіду компанії у будівництві такого заводу в Україні. Так, загальна орієнтовна вартість інвестицій в будівництво заводу становити 17 млн дол. США.

Таблиця 3.2.

Статті початкових інвестицій на проект

| | | |
|---|---|----------------|
| 1 | Будівельні роботи заводу Загальна площа: 1 800 м ² Двоповерхова бетонна структура Включаючи будівельне обладнання (котел, компресор, генератор, трансформатор, кондиціонер, трубопроводи та клапани тощо) | 9 500 000 USD |
| 2 | Різні резервуари, теплообмінники, обладнання для фармацевтичної води, сублимаційні машини, відцентрові сепаратори, автоклави, машини для розливу, системи керування та прилади тощо. | 3 500 000 USD |
| 3 | Різне лабораторне обладнання для біохімічної та мікробіологічної лабораторій відділу контролю якості | 3 500 000 USD |
| 4 | Витратні матеріали та ремонтні роботи | 500 000 USD |
| | Загальна вартість | 17 000 000 USD |

Джерело: розроблено автором

Так як компанії пропонується здійснити інвестиційний проект із залученням державного інвестиційного фонду АТ «Виробляй Грузія» необхідно чітко визначити розподіл обов'язків між ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» та цим Фондом. Крім того, важливо зазначити, що відповідно до принципів інвестування цього фонду, компанія приватний ініціатор має забезпечити вихід фонду із проекту через 3-7 років [65], шляхом купівлі компанією частки фонду, або за домовленістю сторін. У табл. 3.3. відображено розподіл основних завдань між сторонами інвестиційного проекту.

Таблиця 3.3.

Розподіл обов'язків між ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» та АТ «Виробляй Грузія» (державний інвестиційний фонд)

| ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» | АТ «Виробляй Грузія» |
|---|---|
| Займається будівництвом виробничого комплексу, на основі власного досвіду | Пасивна участь у капіталі нового підприємства (25% від статутного капіталу/початкових інвестицій в проект) |
| Надає своїх спеціалістів для переносу і адаптації технологічних етапів | Надає земельну ділянку для будівництва виробничого комплексу |
| Займається поставкою устаткування та обладнання, його встановленням, налаштуванням та обслуговуванням | Надає консультації щодо ведення бізнесу в Грузії, допомагає у досягненні довгострокової стійкості бізнесу |
| Надає рекомендації щодо заготовки та перевезки плазми, розвитку служби крові | Сприяє швидшому проходженню державної реєстрації бізнесу та отримання ліцензії на виробничу фармацевтичну діяльність відповідно до законодавства Грузії |

Джерело: складено автором

Можна виокремити такі основні вгоди, які держава може отримати від впровадження даного інвестиційного проекту на території Грузії:

1) Виробництво достатньої кількості препаратів із плазми крові людини дозволить усунути витрати на імпорт, які виникають через значну залежність від імпорту. Збільшиться і внутрішній обсяг продажів.

2) Надлишки препаратів виготовлених із плазми крові людини, вироблені в країні, можна експортувати в сусідні країни.

3) Ризик зараження пацієнтів буде істотно знижений завдяки впровадженню встановлених систем аналізу крові та виробництва продукції відповідно до встановлених міжнародних та європейських зокрема принципів та норм діяльності у цій галузі.

Компанія ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» отримає ряд вигід від здійснення даного інвестиційного проекту, а саме:

1) відносно більш стабільний канал збуту продукції. Наразі компанія здійснює експортну діяльність в Грузію, і має постійно конкурувати із іншими,

представленими на ньому. Крім цього, забезпеченням населення препаратами крові більшою мірою займаються державні органи сфери охорони здоров'я, адже вони є стратегічно важливими, як вакцини від кору, туберкульозу, інсулін. Тому, майже весь попит покривається за рахунок державних тендерів на електронних платформах. Завжди існує ризик не отримання державного замовлення, а отже отримання потенційно меншого прибутку. Таким чином, договір про державно-приватне партнерство забезпечить компанії постійний визначений ним збут та дохід;

2) прямий доступ до основної сировини. На разі, компанія частково купує сировину (плазму крові людини) із ринку Грузію, проте не всі банки крові готові співпрацювати з компанією на умовах експорту. Маючи власне виробництво компанія зможе отримувати сировину на більш вигідних для неї умовах, а крім того в майбутньому розвивати власну мережу плазма центрів. Крім того, компанія має можливість отримати доступ до сировини з інших країн, що межують з Грузією, імпортувати та переробити яку економічно вигідніше буде на ринку Грузії.

3) платформа для початку експансії регіональних ринків. Грузія може стати стратегічною базою для компанії з доступом до сусідніх країн СНД та інших великих ринків, що розвиваються, таких як Близький Схід.

Таким чином, диверсифікації діяльності ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» передбачає здійснення інвестицій компанією у проект державно-приватного партнерства у розмірі 17 млн доларів США. Відповідно до інвестиційного проекту компанія здійснює будівництво виробничого комплексу повного циклу з виробництва препаратів на основі плазми крові людини «під ключ». Від такого співробітництва держава та компанія отримує ряд позитивних ефектів та перспектив на майбутнє.

3.2. Оцінка економічної ефективності здійснення диверсифікації для компанії

Оцінка економічної ефективності інвестиційного проекту дозволяє кількісно виміряти потенційну вигоду або ж можливі втрати від його реалізації, цим самим стати ключовим індикатором у доцільності здійснення цього проекту.

Для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» була запропоновано здійснити диверсифікації діяльності у напрямку розширення географічної присутності на міжнародних ринках шляхом реалізації інвестиційного проекту з побудови заводу-фракціонатору повного циклу виробництва препаратів на основі плазми крові людини для забезпечення потреб населення Грузії, на території якої на разі абсолютно відсутня власне пропозиція препаратів такого виду. У такому випадку, слід зазначити, що доволі часто, якщо проект є економічно не ефективним, але має соціальну цінність для держави, то вона все одно може прийняти рішення про його реалізацію, компенсуючи приватній стороні можливі втрати або недоотриманий прибуток.

Як було зазначено у пункті 1.2. цієї роботи оцінка ефективності диверсифікації діяльності на основі реалізації інвестиційного проекту на ринку іншої країни із залученням державного партнера не відрізняється від оцінки ефективності повністю фінансованого приватним капіталом. Тому під час аналізу економічної ефективності даного інвестиційного проекту були використані такі показники, як період окупності, дисконтований період окупності, чиста приведена вартість проекту, рівень прибутковості інвестицій та внутрішня ставка дохідності (табл. 1.3.). Для розрахунку даних показників було сформована потоки доходів від реалізації продукції, витрат та загальні грошові потоки від проекту. Як зазначалося у п.3.1. початкові інвестиції у проект становлять 17 млн дол. США. Відповідно до запропонованого проекту компанія

ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» покриває 75% витрат на здійснення проекту, що становить 12,8 млн дол США. Інша частина вартості проекту покривається грузинським партнером, а саме державним інвестиційним фондом АТ «Виробляй Грузія», що займається співфінансуванням стратегічно важливих інфраструктурних проектів для економіки Грузії.

Будівництво виробничої площадки та налаштування усіх процесів займає 3 роки. Виробництво, перш за все, покликане забезпечити покриття попиту на препарати крові у Грузії.

Для обсягу потенційного рівня виробництва препаратів для покриття попиту на препарати крові в Грузії було вирішено скористатися рекомендаціями Всесвітньої організації з охорони здоров'я щодо рекомендованих об'ємів препаратів із плазми крові людини у розрахунку на 1 млн осіб (табл. 3.4.)

Таблиця 3.4.

Рекомендації ВООЗ щодо забезпечення препаратами крові (на 1 млн осіб) в місяць

| Препарат | 10% albumin | 10% імуноглобулін |
|----------------------|-------------------------|-------------------|
| Рекомендований об'єм | 25 л (125 доз по 20 мл) | 1 500 доз |

Джерело: складено автором на основі [78]

Таким чином, відповідно до рекомендацій ВООЗ було визначено, що щомісячна потреба у препаратах крові в перший рік виробничої діяльності компанії становитиме 6 500 доз в місяць, за умови, що кількість населення становитиме 4 млн осіб. У наступні роки зростання потреби у препаратах крові було оцінено у 10% щорічно. Крім того, компанія очікує на можливість реалізації у разі виникнення надлишків продукції закордон.

Проаналізувавши внутрішні документи компанії, а саме калькуляцію собівартості, було визначено, що в середньому собівартість препаратів компанії становить для IVIG – 35,9 дол. США за 1 грам білка та для Albumin – 3,2 дол. США за 1 грам білка. Компанія випускає 5% та 10% форми випуску препарату

IVIG та 10% та 20% форми випуску Albumin, проте попит у Грузії є лише на 10% імуноглобулін та 10% Albumin. Таким чином, кінцева собівартість продукту, що включає всі витрати на його виробництво становитиме 359,9 дол. США для імуноглобуліну та 32 долари США для Albumin. Середня собівартість, що братиметься як витрати на здійснення діяльності становитиме 195,5 дол США.

Крім цього, щорічно відбувається корегування ціни продукції відповідно до середнього значення індексу цін у фармацевтичній галузі у Грузії, станом на 2021 рік, а саме зростання на 4% [40].

Крім того, виробнича собівартість продукції включає наступні витрати, що будуть занесені до розрахунків:

- 1) додаткова сировина і матеріали: витрати на придбання додаткових компонентів препарату, що входять до його складу;
- 2) транспортно-заготівельні витрати: витрати пов'язані із доставкою товарів до місця їх зберігання чи реалізації.
- 3) основна заробітна плата персоналу
- 4) відрахування на соцстрахування: витрати, яке несе підприємство стосовно своїх найманих працівників для створення фонду по соціальному захисту
- 5) амортизація: списання вартості основних засобів з часом на вироблену на них продукцію;
- 6) загальнозаводські витрати: витрати на загальне утримання, управління та організацію виробництва;
- 7) витрати на контроль якості;
- 8) внутрішні послуги - надання послуг виробничого характеру одним виробничим підрозділом іншому підрозділу;
- 9) інші витрати – все інше, що може виникнути у процесі виробничої діяльності підприємства.

Крім цього, для здійснення розрахунку динамічних показників ефективності необхідно здійснювати дисконтування грошових потоків, тобто приведення їх до теперішньої вартості, за певної ставкою дисконтування. Відповідно до загальносвітової практики інвестиційного менеджменту, ставку дисконту можна розрахувати за наступною формулою:

$$d = r_f + r_i + r_m \quad (3.1)$$

де r_f – без ризикова ставка, як правило, береться рівень дохідності державних облігацій;

r_i – рівень інфляції в країні;

r_m – ринкова премія за ризик, є винагородою інвестора за прийнятий на себе ризик здійснення інвестицій в іноземну країну.

Відповідно до цієї формули, ставка дисконтування для Грузії наразі становить 26,8% (7%+12,8%+7%). Таким чином, у табл. 3. наведено ввідні дані для розрахунку показників економічної ефективності інвестиційного проекту для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА». Фармацевтична продукція в Грузії не оподатковується ПДВ [58], ставка податку на прибуток становить 15%, всі інші податки та відрахування відповідно грузинського податкового законодавства враховані при розрахунку собівартості продукції.

Таблиця 3.5.

Ввідні дані для розрахунку показників економічної ефективності інвестиційного проекту для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА»

| Рік | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|---|--------|--------|---------|---------|---------|
| Обсяг, шт. | 78 000 | 85 800 | 94 380 | 103 818 | 114 200 |
| Ціна (за 1 продукції), дол США, сер. | 293,25 | 304,98 | 317,179 | 329,87 | 343,06 |
| Витрати (на 1 продукції), дол США, сер. | 195,5 | 195,5 | 195,5 | 195,5 | 195,5 |

Продовження табл. 3.5.

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|
| Ставка ПДВ | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Ставка податку на прибуток компанії | 15% | 15% | 15% | 15% | 15% |

Джерело: складено автором за власними розрахунками

Розрахунок показників ефективності був проведений для помісячних грошових потоків для більш глибокого аналізу. Так, у табл. 3.6. наведено річні потоки за 5 років, дисконтовані та накопичені грошові потоки.

Таблиця 3.6

Грошові потоки від діяльності компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» у Грузії за 5 років, доларів США

| | CF | DCF | Накопичений CF | Накопичений DCF |
|-------|-------------|-------------|----------------|-----------------|
| 0 | -17000000 | | -17000000 | -17000000 |
| 1 | 9006855 | 7103197,95 | -7993145 | -9896802,1 |
| 2 | 10591915,62 | 6587733,247 | 2598770,62 | -3309068,8 |
| 3 | 12434032,32 | 6098938,179 | 15032802,94 | 2789869,38 |
| 4 | 14573101,91 | 5637349,851 | 29605904,85 | 8427219,23 |
| 5 | 17055054,41 | 5203036,129 | 46660959,26 | 13630255,4 |
| Разом | 63660959,26 | 30630255,36 | - | - |

Джерело: складено автором за власними розрахунками.

На основі даних табл. 3.5 та 1.5. були проведені розрахунки економічної ефективності даного інвестиційного проекту, результати яких наведені у табл. 3.7.

Таблиця 3.7

Показники економічної ефективності інвестиційного проекту для компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА»

| | Показники |
|-----|----------------------|
| NPV | 5 379 795,74 дол США |
| IRR | 34,06% |
| PP | 3 роки і 9 місяців |
| DPP | більше 5 років |
| PI | 1,4 |

Джерело: складено автором за власними розрахунками

Показник NPV – відображає різницю між теперішньою вартістю, отриманих грошових потоків від реалізації інвестиційного проекту та сумою інвестицій, що були вкладені в нього. Додатне його значення свідчить про економічну ефективність проекту та про потенційну доцільність його виконання. Для даного проекту показник перевищує 0, а отже проект може бути реалізований.

IRR як розрахункова ставка відображає максимальний рівень дисконтної ставки, при якому інвестором не отримуватиме прибутків, але й не зазнає збитків. Так, для розглянутого проекту вона становить 34,06% , є вищою за розраховану ставку дисконтування у 1,27 рази, а отже проект можна охарактеризувати як відносно стійкий та рекомендувати до виконання.

Період окупності та дисконтований період окупності відображають час через який інвестор отримає назад інвестовані кошти. Більш точним є дисконтований період окупності, адже бере до уваги дисконтовані грошові потоки (приведені до теперішньої вартості). Чим він менший, тим для інвестора краще. Для даного інвестиційного проекту дисконтований період окупності становить більше 5 років, що є більшим, ніж горизонт розрахунків. Проте якщо інші показники ефективності задовольняють інвестора він може прийняти проект.

Індекс рентабельності інвестиції (PI) показує у скільки разів початкові інвестиції інвестора будуть примножені у результаті здійснення інвестиційного проекту. Так, PI для розглянутого проекту становить 1,4, що можна інтерпретувати наступним чином: отриманий дисконтований грошовий потік від проекту на 40% перевищить вкладені компанією інвестиції у 5 річний період (горизонт планування).

Таким чином, здійснивши аналіз економічної ефективності інвестиційного проекту реалізованого на засадах державно-приватного партнерства можна зробити висновок про його ефективність та доцільність реалізації.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Отже, було здійснено обґрунтування диверсифікації діяльності ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» шляхом географічного розширення діяльності та реалізації інвестиційного проекту на ринку Грузії із залученням державного інвестиційного фонду та здійснено оцінку економічної ефективності запропонованого інвестиційного проекту.

Відповідно до інвестиційного проекту компанія ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» здійснить будівництво виробничого комплексу заводу-фракціонатору повного циклу виробництва «під ключ».

У результаті оцінки економічної ефективності інвестиційного проекту було виявлено, що реалізація проекту має економічну доцільність для компанії. Проект окупається за не дисконтованими потоками за 3 роки і 9 місяців, тоді як за дисконтованими термін окупності становить більше 5 років, що є більше ніж горизонт планування. Індекс прибутковості інвестицій становить 1,4 або 40%. Для компанії рекомендовано не зосереджуватися на внутрішньому ринку країни, а використати її як базу для подальшої експансії регіональних ринків.

ВИСНОВКИ

Таким чином, у результаті аналізу теоретичною сутності процесу диверсифікації було сформовано авторську категорію, що більш широко визначає механізм реалізації та кінцеву мету цього процесу. Так, диверсифікація – це процес розвитку компанії за рахунок розширення напрямів та видів діяльності шляхом включення нової номенклатури товарів і послуг, приєднання/злиття існуючих чи створення нових виробництв, виходу на нові географічні ринки з метою підвищення прибутковості, рівня ефективності, стабілізації фінансового становища чи зменшення загального ризику.

Диверсифікацію розрізняють за ступенем спорідненості сфер, в які планує розширення компанія. Вона буває зв'язана (горизонтальна та вертикальна) та незв'язана. Зв'язана диверсифікація передбачає охоплення напрямів, що мають зв'язок з основним видом діяльності та може йти вперед, тобто залучати до себе функції дистриб'юторів та допоміжних сервісів по збуту продукції; та назад – включення функцій постачання, прямий контроль над джерелами сировини. Крім того, зв'язана диверсифікація може реалізовуватися шляхом об'єднання компаній, що працюють та конкурують в одній галузі. Та буває незв'язана диверсифікація, при якій компанії, що об'єднуються функціонують в абсолютно не пов'язаних між собою сферах. Також диверсифікація може бути розділена по відношенню до країни-базування основного виробництва компанії. Так, вона буває внутрішня, здійснюється в межах країни базування, та міжнародні, за межами країни-базування, тобто вихід компанії на міжнародні ринки.

Основними чинниками для здійснення диверсифікації в літературі виділяють наступні: отримання синергічного ефекту, за рахунок об'єднання активів, збільшення ринкової влади компанії, зменшення ризиків, управління трансакційними витратами та як мотив, що не приносить явної вигоди, це теорія агентів. Крім того, диверсифікація може забезпечити економію на масштабі,

вирішення проблем у виробничому ланцюгу, доступ до нових технологій, ринків, отримання досвіду.

Крім того, що диверсифікація приносить вигоди компанії, що її здійснює, є й недоліки, які не можна не брати до уваги, а саме зменшення кількості обігових коштів, що може призвести до виникнення проблем в основній сфері діяльності та складнощі в управлінні. Також слід враховувати витрати, які понесе компанія при проведенні диверсифікації, а саме витрати на впровадження та витрати пов'язані із координацією та складністю нової структури.

На виконання завдань цієї магістерської роботи було обрано стратегію зв'язаної горизонтальної диверсифікації з метою міжнародного географічного розширення присутності компанії шляхом створення нового виробництва за інвестиційним проектом.

Для здійснення будь-якого інвестиційного проекту необхідно здійснити оцінку його економічної ефективності. З цією метою використовуються класичні методи інвестиційного менеджменту, що передбачають розрахунок оціночних показників, а саме період окупності та дисконтований період окупності, чиста приведена вартість проекту, індекс рентабельності інвестицій та внутрішня норма дохідності. Для прийняття рішення про реалізацію проекту необхідно здійснити розрахунок всіх показників, адже лише в комплексі можна зробити зважений висновок.

У роботі цільовим ринком для здійснення географічної диверсифікації діяльності компанії ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» став фармацевтичний ринок Грузії. З цією метою було розглянуто інвестиційне середовище країни, загальний стан розвитку фармацевтичної галузі та особливості бізнес-середовища ринку для здійснення діяльності іноземними компаніями. У результаті стратегічного аналізу бізнес середовища Грузії було виявлено, що обсяги іноземних інвестицій до Грузії з 2013 року зростають. Структура ПІІ

країни за основними компонентами у досліджуваній період змінювалась. Так, на початку періоду у 2013 році значною мірою переважали інвестиції у власність, тобто іноземні інвестори здійснювали нові інвестиції, тоді як у 2021 році структура змінилася у бік переважання реінвестування прибутку, отриманого від раніше вкладених інвестицій. Основними інвесторами в Грузію є країни Європи.

Відповідно до міжнародних рейтингів інвестиційної привабливості Грузія показує відносну стабільність. За індексом Легкості ведення бізнесу з 2015 року піднялася із 24 на 7 місце, а у рейтингу від International Business Compass стабільно займає 47 місце. Міжнародні кредитні рейтинги надають їй оцінку ВВ (Fitch та S&P's, Scope) та Ba2 (Moody's) з поміткою «стабільно», визначаючи її державні облігації як спекулятивні.

Фармацевтична ринок Грузії на 82% станом на 2021 рік залежав від імпортих препаратів, місцеві компанії виробники фармацевтичних препаратів не здатні повною мірою покрити внутрішній попит. Інвестиції у цей сектор економіки є не значними. Так, у 2021 році вони склали близько 2,4% від усього об'єму інвестицій, що надійшли в економіку. Власного виробництва препаратів із плазми крові людини країна не має, а тому повністю залежить від імпорту.

Аналіз бізнес-середовища фармацевтичного ринку Республіки Білорусь показав, що країна має відносно сприятливе середовище для діяльності іноземних компаній. Держава створює різні механізми для залучення іноземних інвестицій, надає гарантії інвесторам, пільгові умови функціонування. Так, загальна сума можливостей для компанії перевищила суму загроз у 4,7 рази.

Було здійснено обґрунтування стратегії диверсифікації діяльності ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» шляхом географічного розширення діяльності та реалізації інвестиційного проекту на ринку Грузії із залученням державного інвестиційного фонду та здійснено оцінку економічної ефективності запропонованого інвестиційного проекту.

Відповідно до інвестиційного проекту компанія ТОВ «БІОФАРМА ПЛАЗМА» здійснить будівництво виробничого комплексу заводу-фракціонатору повного циклу виробництва «під ключ».

У результаті оцінки економічної ефективності інвестиційного проекту було виявлено, що реалізація проекту має економічну доцільність для компанії. Проект окупається за не дисконтованими потоками за 3 роки і 9 місяців, тоді як за дисконтованими термін окупності становить більше 5 років, що є більше ніж горизонт планування. Індекс прибутковості інвестицій становить 1,4 або 40%. Для компанії рекомендовано не зосереджуватися на внутрішньому ринку країни, а використати її як базу для подальшої експансії регіональних ринків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Азрилиян А.Н. ред., 2007. Большой экономический словарь. 7-е издание. Москва: Институт новой экономики.
2. Армстронг Г., Котлер Ф., 2007. Введение в маркетинг. 8-е издание. Перевод с английского. Москва: ООО «И.Д.Вильямс».
3. Боди З., Мертон Р., 2009. Финансы. Перевод с английского. Москва: «Вильямс».
4. Герасимчук В.Г., 2000. Стратегічне управління підприємством. Графічне моделювання. Київ: КНЕУ
5. Голубков Е.П., 1998. Маркетинговые исследования: теория, методология и практика. Москва: Издательство «Финпресс».
6. Дереза В.М., 2010. Диверсифікація виробництва і капіталу на підприємстві. Донецьк: Національний гірничий університет.
7. Захарченко В. І. Інноваційний менеджмент: теорія і практика в умовах трансформації економіки: навч. посіб. / В. І. Захарченко, Н. М. Корсікова, М. М. Меркулов., 2012. – 64 с.
8. Инвестиции. Учебник. 2-е издание / [А. Ю. Андрианов, П. В. Воробьев, Н. С. Воронова та ін.], 2013. – 592 с.
9. Индекс глобальной конкурентоспособности – Гуманитарный портал. *Гуманитарный портал*. URL: <https://gtmarket.ru/ratings/global-competitiveness-index> (дата звернення: 01.05.2022).
10. Компанія - *Biopharma. Biopharma*. URL: <https://biopharma.ua/kompaniya> (дата звернення: 01.05.2022).
11. Кузьмін О.Є., Мельник О.Г., 2007. Основи менеджменту. Київ: Академвидав.
12. Максименко И. А. Оценка эффективности проектного управления / И. А. Максименко. – Красноярск: СФУ, 2017. – 232 с.

- 13.Маркова В., Кузнецова С. Стратегический менеджмент. Москва : ИНФРА-М, 1999. 288 с.
- 14.Мицберг Г., Куинн Дж.Б., Гошал С., 2001. Стратегический процесс. Перевод с английского Ю.Н. Калтуревского. Санкт-Петербург: Питер.
- 15.Мочерний, С. В. ред., 2000. Економічна енциклопедія. Київ: Видавничий центр “Академія”.
- 16.Ожегов С.И. Шведова Н.Ю., ред., 1988. Словарь русского языка. Москва: Рус.яз.
- 17.Пасс К., Лоус Б., Пендлтон Э. и Чедвик. Л., 1998. Большой толковый словарь бизнеса. Русско-английский,англо-русский. Москва: Вече, АСТ.
- 18.Період окупності проекту [Електронний ресурс]. – 2017. – Режим доступу : <https://studentbooks.com.ua/content/view/1308/42/1/3/#17651>.
- 19.Погуда Н. В. Внутрішня норма прибутковості у системі інструментів державного управління інвестиційно інноваційною діяльністю / Н. В. Погуда. – Київ, 2011. – 5 с. – (Інвестиці: практика та досвід).
- 20.Полуянов В. Методи оцінки ефективності інвестиційних проектів, що реалізуються на засадах державно-приватного партнерства в житлово-комунальній сфері / В. Полуянов, М. Головчанська // Економіка / В. Полуянов, М. Головчанська., 2013. – С. 89–93.
- 21.Портер М., 2002. Конкуренция. Перевод с английского И. Минервин. Москва: ИД «Вильямс»
- 22.Правові наслідки митного кодування ліків: справляння державного мита, умови імпорту. *Аптека online*. URL: <https://www.apteka.ua/article/77928> (дата звернення: 01.05.2022).
- 23.Рясних Є. Г. Основи фінансового менеджменту [Текст] : навчальний посібник / Є.Г. Рясних. - 2-е вид., доп. і перероб. - К. : ВД "Скарби", 2004. - 238 с.

24. Старостіна А.О. Маркетингові дослідження національних і міжнародних ринків: Підручник.- К.: «Лазаріт- Поліграф», 2012.-480 с.
25. Томпсон А.А, Стрикленд А.Дж. Стратегический менеджмент. Москва : ЮНИТИ, 1998. 576 с.
26. Шафиров В. Г. Инновационный проект и управление работами по его реализации / В. Г. Шафиров. – Берлін; Москва: ООО "ДиректМедия", 2019. – 116 с.
27. Як знайти термін окупності інвестицій [Електронний ресурс] // MFLOW. – 2020. – Режим доступу : <http://monetary-flow.com/yak-viznatchiti-okupnysty-ta-efektivnsty-nvestitsy/>.
28. 2021 Investment Climate Statements: Georgia. *United States Department of State*. URL: <https://www.state.gov/reports/2021-investment-climate-statements/georgia/> (date of access: 01.05.2022).
29. Annual Report. Tbilisi : National Bank of Georgia, 2020. 308 p.
30. Ansoff H. A model for diversification. *Management Science*, 1958.
31. Ansoff H. Corporate strategy: an analytic approach to business policy for growth and expansion. New York, NY : MacGraw-Hill., 1965.
32. Ansoff H. Strategies for diversification. *Harvard Business Review*, 1957.
33. Balance of Payments and International Position Statistics. *IMF Data*. URL: <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sId=1542633711584> (date of access: 01.05.2022).
34. Balance of Payments of Georgia. Tbilisi : National Bank of Georgia, 2020. 72 p.
35. Bergh D. Diversification strategy research at a crossroads: established, emerging and anticipated paths. Malden, MA : Wiley-Blackwell, 2005. 383 p.
36. Briglauer W. Motives for firm diversification: a survey on theory and empirical evidence. WIFO Working Papers, 2000. 24 p.

37. Bryce D., Winter S. A general interindustry relatedness index. *Management Science*, 2009.
38. BTI 2022 Country Report Georgia. *BTI 2022*. URL: https://bti-project.org/fileadmin/api/content/en/downloads/reports/country_report_2022_GEO.pdf (date of access: 01.05.2022).
39. Business Register - National Statistics Office of Georgia. *National Statistics Office of Georgia*. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/64/business-register> (date of access: 01.05.2022).
40. Consumer Price Index (Inflation) - National Statistics Office of Georgia. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/26/cpi-inflation> (date of access: 01.05.2022).
41. Domestic Exports - National Statistics Office of Georgia. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/639/domestic-exports> (date of access: 01.05.2022).
42. Enterprise Georgia. *Enterprise Georgia*. URL: <https://www.enterprisegeorgia.gov.ge/en> (date of access: 01.05.2022).
43. Expenditure by Functions of Government of Georgia. *Ministry of Finance of Georgia*. URL: <https://www.mof.ge/en/4886> (date of access: 01.05.2022).
44. Export - National Statistics Office of Georgia. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/637/export> (date of access: 01.05.2022).
45. Fey A. Diversifikation und unternehmensstrategie: zur insuffizienz der analyse des diversifikationserfolges in der empirischen diversifikationsforschung. Frankfurt am Main, Germany : P. Lang., 2000.
46. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. *UNCTADstat*.

URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740> (date of access: 01.05.2022).

47. Foreign Direct Investments - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/191/foreign-direct-investments> (date of access: 01.05.2022).
48. Frankel M. Mergers and acquisitions basics: The key steps of acquisitions, divestitures, and investments. Hoboken, NJ : Wiley, 2005.
49. Georgia: Market concentration in pharmaceutical sector drives up prices | Space for Transparency. *Space for Transparency*.
URL: <https://blog.transparency.org/2012/07/16/market-concentration-in-pharmaceutical-sector-drives-up-prices/index.html> (date of access: 01.05.2022).
50. Guide to Taxation and Investment in Georgia. Deloitte, 2018. 48 p.
51. Healthcare and Social Protection - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/53/healthcare-and-social-protection> (date of access: 01.05.2022).
52. Households Expenditures - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/51/households-expenditures> (date of access: 01.05.2022).
53. Households Income - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/50/households-income> (date of access: 01.05.2022).
54. Hunt P. Structuring mergers & acquisitions: a guide to creating shareholder value. Austin, TX : Wolters Kluwer, 2009.
55. Import - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/638/import> (date of access: 01.05.2022).

56. Industry - National Statistics Office of Georgia. *National Statistics Office of Georgia*.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/77/mretsveloba> (date of access: 01.05.2022).
57. International Investment Position of Georgia. *The National Bank of Georgia*.
URL: <https://nbg.gov.ge/en/media/news/international-investment-position-of-geor-49> (date of access: 01.05.2022).
58. Investment Guide Opportunities in Georgia`s Pharmaceutical Sector. Invest in Georgia National Investment Agency, 2018. 70 p.
59. Knecht M. Diversification, Industry Dynamism, and Economic Performance. Erlangen, Germany : Springer Gabler, 2014. 348 p.
60. Legislative Acts - PPP. *PPP*. URL: <https://ppp.gov.ge/en/resources/laws/> (date of access: 01.05.2022).
61. Main Macroeconomic Indicators and International Rating. *The National Bank of Georgia*. URL: <https://nbg.gov.ge/en/statistics/international-rating> (date of access: 01.05.2022).
62. Markowitz H. Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 1952.
63. Montgomery C. Product-market diversification and market power. *Academy of Management Journal*, 1985.
64. Montgomery C. The measurement of firm diversification: some new empirical evidence. *Academy of Management Journal*, 1982.
65. Partnership Fund. URL: <https://www.fund.ge/who-we-are> (date of access: 01.05.2022).
66. Pharmaceutical Product Regulation in Georgia. pwc, 2019. 10 p.
67. Population and Demography - National Statistics Office of Georgia.
URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/316/population-and-demography> (date of access: 01.05.2022).

68. Producer Price Index for Industrial Products - National Statistics Office of Georgia. *National Statistics Office of Georgia*. URL: <https://www.geostat.ge/en/modules/categories/28/producer-price-index-for-industrial-products> (date of access: 01.05.2022).
69. Registration of medicines in Georgia. *Cratia*. URL: <https://cratia.com/en/countries/gruziya/registracziya-lekarstvennyh-sredstv/> (date of access: 01.05.2022).
70. Schüle F. Diversifikation und Unternehmenserfolg: Eine Analyse empirischer Forschungsergebnisse. Wiesbaden, Germany : Gabler, 1992.
71. Shivani A. Evaluation of Investment Proposals: 7 Methods | Financial Management [Електронний ресурс] / Shivani A. – 2018. – Режим доступу : <https://www.businessmanagementideas.com/investment/proposals-investment/evaluation-of-investment-proposals-7-methods-financial-management/16523>
72. Taxes in Georgian (Country) For Companies & Individuals. *ExpatHub.GE (Tbilisi / Batumi, Georgia)*. URL: <https://expathub.ge/taxes-in-georgia-country-income-corporate/> (date of access: 01.05.2022).
73. Trade Map - List of products exported by Georgia. *Trade Map - Trade statistics for international business development*. URL: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|268|||TOTAL||2|1|1|2|2|1|1|1|1|1 (date of access: 01.05.2022).
74. Trade Map - List of products imported by Georgia. *Trade Map - Trade statistics for international business development*. URL: https://www.trademap.org/Product_SelCountry_TS.aspx?nvpm=1|268|||TOTAL||2|1|1|1|2|1|1|1|1|1 (date of access: 01.05.2022).
75. Unsolicited Proposal - PPP. *PPP*. URL: <https://ppp.gov.ge/en/public-private-partnership/ppp-phases/unsolicited-proposal-2/> (date of access: 01.05.2022).

76. Economy Profile Georgia. *Business Enabling Environment*.

URL: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/country/g/georgia/GEO.pdf> (date of access: 01.05.2022).

77. International Business Compass [Электронный ресурс] – Режим доступа :

<https://www.bdo-ibc.com/index.php?id=16>.

78. Recommendations for estimating the need for blood and blood components. *IRIS PAHO Home*.

URL: <https://iris.paho.org/bitstream/handle/10665.2/31217/9789275131206-eng.PDF?sequence=1&isAllowed=y> (date of access: 01.05.2022).

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця 1

Структура категорії «диверсифікація» в підходах різних авторів

| № | Публікація (назва, автор, рік) | Сутність | Зміст/механізм реалізації | Результат/кінцева мета |
|---|--|--|---|--|
| 1 | Мінцберг Г. (Мінцберг, Куїнн, Гошал, 2001) [14] | Одна з найбільш поширених корпоративних стратегій, | Що базується на управлінні портфелем через купівлю компанії | - |
| 2 | Томпсон А.А. (2001) [25] | Стратегія проникнення | фірми в інші галузі | - |
| 3 | Герасимчук В.Г. (2000) [4] | Стратегія | Купівля фірм у нових галузях | Підтримання основного виду діяльності |
| 4 | Пасс К. (1998) [17] | Стратегія розширення | видів діяльності компанії в інших напрямках | Призводить до збільшення кількості ринків, на яких працює підприємство |
| 5 | Ожегов С.І. (1988), Зуб А.Т. (2002), Петренко В.Л. (2000), Немченко Г.І. (1994), Орлова П.А. (2000) [16] | Стратегія виходу | Через впровадження на підприємстві нових видів діяльності, що не пов'язані та істотно відрізняються між собою | Вихід на нові ринки збуту |
| 6 | Армстронг Г., Котлер Ф., (2007) [2] | Створення нових напрямів бізнесу або купівлі компанії, | які мають не багато спільного з основним видом діяльності компанії та ринками збуту цієї компанії | - |
| 7 | Портер М. (1998) [21] | Одночасний розвиток | не пов'язаних один з одним видів виробництв | - |
| 8 | Голубков Е.П. (1998) [5] | Маркетингова стратегія | Випуск нових продуктів, не пов'язаних з виробництвом головних видів продуктів компанії | Вихід на нетрадиційні для компанії ринки |

Продовження таблиці 1

| | | | | |
|----|--|-----------------------|---|--|
| 9 | Великий економічний словник (під ред. А.Н. Азріліяна) (2007) [1] | Розширення діяльності | номенклатури товарів, послуг, регіонів і т.д. | - |
| 10 | Марковіц Г., Міллер М., Шарп У. (Гітман, 1997) [62] | Включення в портфель | різних фінансових інструментів | З метою підвищення прибутковості чи зменшення рівня ризику |
| 11 | Боді З. (2009) [3] | Метод розподілу | інвестицій серед ризикових активів замість зосередження інвестицій в одному або декількох ризикових активах | Зменшення ризику інвестицій |
| 12 | Кузьмін О.Є., Подольчак Н.Ю. (2012).[11] | Процес розподілу | коштів, що інвестуються між різними об'єктами вкладення, які безпосередньо не пов'язані між собою | - |
| 13 | Дереза В.М. (2010) [6] | Процес розподілу | майна і ресурсів підприємства між різними видами діяльності | З метою підвищення рівня ефективності діяльності підприємства та стабілізації його фінансового стану |
| 14 | Економічна енциклопедія: в 3 т. (під ред. С. В. Мочерного) (2000) [15] | Стратегія виходу | компанії за межі основного бізнесу, проникнення в нові галузі та сфери господарювання, що може здійснюватися як через створення нових підприємств, так і скуповування фірм або злиття з ними. | - |