

УДК 338.242.2

**Баглюк Ю.Б.**, к.е.н., доцент, Донецький національний університет імені Василя Стуса  
**Баландіна К.М.**, студентка, Донецький національний університет імені Василя Стуса

### **МЕТОДИКА РЕЙТИНГУВАННЯ КРЕДИТОСПРОМОЖНОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ СИСТЕМИ FINSCORE**

У статті проаналізовано проблему визначення практичних аспектів рейтингування підприємства на основі оцінки показників кредитоспроможності та інвестиційної привабливості. Визначено, що врахування галузевої приналежності суб'єкта господарювання є суттєвим в оцінці реального фінансово-господарського стану потенційного боржника або об'єкту інвестицій. Обґрунтовано, що для мінімізації кредитного ризику необхідно враховувати, окрім фінансових показників діяльності підприємства, галузеву специфіку, економічне, політичне та соціальне середовище суб'єкта господарювання. Запропоновано та виконано рейтингування ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика» через порівняння фінансових показників із показниками підприємств-конкурентів та оцінку галузевих особливостей кондитерського ринку.

**Ключові слова:** кредитний рейтинг, кредитоспроможність, інвестиційна привабливість, фінансовий скорінг, фінансова стійкість.

Рис. 1. Табл. 7. Літ. 3

**Baglyuk Y., Balandina K.**

### **ASSESSMENT OF CREDITWORTHINESS AND INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF ENTERPRISE ON THE BASIS OF FINSCORE SYSTEMS**

The article describes the problems of assessing the creditworthiness and investment attractiveness of enterprise. Determined that the industrial specifics of business entity affect in assessing the real financial and economic situation of a potential debtor or investment object. It is proved, that for minimization of credit risk must take into account in addition to the financial performance of the enterprise, the industry specificity, economic, political and social environment of the enterprise. Proposed and implemented rating of PJSC "Vinnitsa Confectionary Factory" performed through a comparison of financial indicators with those of competitors, and an assessment of the industry characteristics of the confectionery market.

**Key words:** credit rate, creditworthiness, investment attractiveness, financial scoring, financial stability.

**Баглюк Ю.Б., Баландина К.Н.**

### **МЕТОДИКА РЕЙТИНГОВАНИЯ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ И ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА ОСНОВЕ СИСТЕМЫ FINSCORE**

В статье проанализирована проблема определения практических аспектов рейтингования предприятия на основе оценки показателей кредитоспособности и инвестиционной привлекательности. Определено, что учет отраслевой принадлежности предприятия является существенным в оценке реального финансово-хозяйственного состояния потенциального должника или объекта инвестиций. Обосновано, что для минимизации кредитного риска необходимо учитывать, кроме финансовых показателей деятельности предприятия, отраслевую специфику, экономическую, политическую и социальную среду предприятия. Предложено и выполнено рейтингование ПАО «Винницкая кондитерская фабрика» через сравнение финансовых показателей с показателями предприятий-конкурентов и оценку отраслевых особенностей кондитерского рынка.

**Ключевые слова:** кредитный рейтинг, кредитоспособность, инвестиционная привлекательность, финансовый скоринг, финансовая устойчивость.

**Постановка проблеми.** Проблема оцінки фінансового та інвестиційного стану підприємства не має остаточної уніфікованої відповіді, тому кожне підприємство чи фінансова установа розробляє власну методику. Точність оцінки важлива не тільки для інвестора, який планує отримати доходи від вкладень, но й для позичальника, оскільки від неї залежить отримання підприємством позикових коштів. Невирішеною залишається проблема врахування галузевої приналежності, оцінки навколишнього середовища. Нефінансові показники в оцінці кредитоспроможності та інвестиційної привабливості повинні загострити увагу на особливості, притаманні тій чи іншій сфері діяльності, економічному, політичному й соціальному середовищу суб'єкта господарювання. Аналіз нефінансових показників має за ціль оцінити ризики та перспективи галузі, які також впливають на кредитоспроможність та інвестиційну привабливість підприємства.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематика цього питання розглядається у наукових працях таких вчених, як А. Єпіфанов, А. Мороз, О. Терещенко, Г. Харрісон, В. Вітлінський, А. Поддєрьогін, В. Ковальов. Високо оцінюючи внесок вчених у вирішення теоретико-практичних проблем оцінки кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства, зауважимо, що на сьогоднішній день недостатньо розкритим залишається питання врахування галузевих особливостей і суб'єкта господарювання.

**Постановка завдання.** Мета дослідження полягає в здійсненні оцінювання окремого підприємства через показники кредитоспроможності та інвестиційної привабливості та запропонуванні шляхів вдосконалення процесу рейтингування з урахуванням галузевої приналежності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** В умовах фінансово-економічної кризи України 2014-2016 рр., важливе значення набуває оцінка реального становища підприємств для потенційних інвесторів та кредиторів. Без впевненості у всебічному висвітленні реального фінансово-господарського стану потенційного боржника та/або об'єкту інвестицій, український ринок капіталів не буде мати достатнього рівня розвитку та поінформованості.

Для оцінки кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства використовують дві групи методів:

- Аналіз підприємства на основі оцінки його фінансового стану (експрес-аналіз)
- Комплексний аналіз суб'єктів господарювання

У межах першого підходу розглядаються експрес-методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства у розрізі розрахунку групи фінансових коефіцієнтів, які на наш погляд є привабливими з боку інвесторів через низку трудомісткості та відсутність потреби у великій кількості внутрішньої інформації з боку підприємства (необхідна лише фінансова звітність).

За базу удосконалення експрес-методики оцінювання кредитоспроможності та інвестиційної привабливості візьмемо розрахунок фінансового скорингу від системи YouControl - аналітичної система для бізнес-перевірки контрагентів України. Система FinScore є привабливою з точки зору експрес-аналізу рівня фінансових ризиків компанії і з токи зору того, що індикатори, що входять до складу індексу, переводяться у відносно розподілу значень відповідного індикатора для решти компаній ринку. Це система

оцінки фінансової стійкості компанії через переведення у бали (scores) попередньо розрахованих фінансових показників.

Таблиця 1

## Компоненти індексу FinScore

ФІНАНСОВИЙ ІНДИКАТОР	ФОРМУЛА	Рекомендоване значення
Current Ratio (Поточна ліквідність)	Оборотні активи / Короткострокові зобов'язання	Рекомендоване значення > 100%
Cash Ratio (Абсолютна ліквідність)	Грошові кошти / Короткострокові зобов'язання	Рекомендоване значення > 20%.
Equity-to-Assets (Власний капітал до активів, Коефіцієнт автономії)	Власний капітал / Активи	Для нефінансових корпорацій оптимальне значення $\geq 50\%$ .
ROA – Return on Assets (Рентабельність активів)	Чистий прибуток / Активи	Від'ємні значення свідчать про збитки.
RCA – Return on Current Assets (Рентабельність поточних активів)	Чистий прибуток / Оборотні Активи	Від'ємні значення свідчать про збитки.
NPM – Net Profit Margin (Чиста маржа)	Чистий прибуток / Виручка	Від'ємні значення свідчать про збитки.
ROTA – Return on Total Assets (Рентабельність загальних активів)	Операційний прибуток / Активи	Від'ємні значення свідчать про збитки.
Total Assets Turnover (Оборотність загальних активів)	Виручка / Середньорічні Активи	Оптимальні значення залежать від галузі.
Working Capital Turnover (Оборотність робочого капіталу)	Виручка / Середньорічний Робочий капітал	Оптимальні значення залежать від галузі.
Receivables Turnover (Оборотність дебіторської заборгованості)	Середньорічна Дебіторська заборгованість	Оптимальні значення залежать від галузі.

## Розрахунок індексу FinScore

Значення кожного з індикаторів, що входять до складу індексу FinScore, переводяться у бали від 1 до 4 у залежності від розташування відносно емпіричних квантилів розподілу значень відповідного індикатора для решти компаній ринку. Якщо значення індикатора компанії тяжіє до максимально позитивного з точки зору фінансової стійкості значення, фірма отримує 4 бали за даним показником. Компанії із гіршими значеннями показника отримують нижчі бали [1].

Загальний індекс FinScore розраховується за формулою:

$$FinScore Index = \sum_{i=1}^n F_i x w_i \quad (1)$$

де  $F_i$  – бал, отриманий компанією за фактором, що виражений індикатором  $i$ .

Обмеження:

$W_i$  – вага фактору

$F_i$  – Обмеження:

$n$  – кількість складових індексу.  $n=10$ .

Індекс FinScore має ймовірнісний характер, тому навіть максимальні значення індексу не дають стовідсоткової гарантії кредитоспроможності підприємства, а лише вказують на відносно нижчу ймовірність банкрутства такої компанії порівняно з середніми показниками галузі.

Тому пропонуємо брати за порівняння замість середніх показників галузі, на прикладі ПАТ «ВКФ», середні показники галузі виробництва харчових продуктів, напоїв

і тютюнових виробів, порівняння Підприємства з прямими конкурентами на ринку, для визначення слабких та сильних сторін та перспектив інвестиційної привабливості.

Також пропонуємо додати перелік показників для інтегральної оцінки сучасного стану та положення компанії на ринку кондитерських виробів, яка основана на моделі п'яти сил М. Портера та матриці PEST-аналізу (табл.2).

Таблиця 2

**Перелік показників для експертної оцінки сучасного стану та положення компанії на ринку**

ПОКАЗНИК	ФОРМУЛА	Позначення
Політичні фактори впливу	Експертна оцінка	- Законодавство - Регулювання та обмеження міжнародної торгівлі - Державне регулювання конкуренції
Економічні фактори впливу	Експертна оцінка	- Фінансово-економічний стан в країнах сбуту - Аспекти оподаткування
Соціальні фактори впливу	Експертна оцінка	- Демографічні показники
Технологічні фактори впливу	Експертна оцінка	- Розподіл доходів - Динаміка розвитку технологій
Конкуренція між існуючими фірмами	Експертна оцінка	- Кількість конкурентів - Рівень зростання ринку - Критерії насичення ринку
Можливість появи нових гравців на ринку	Експертна оцінка	Вплив нових гравців на ринку на прибуток підприємства буде мінімальним, якщо рівень протидії існуючих в галузі компаній високий
Здатність постачальників сировини диктувати свої умови	Експертна оцінка	Можливість постачальників сировини диктувати свої умови цін може знизити прибутковість підприємства у разі неможливості підвищення роздрібних цін на готові товари на порівнянному з ростом сировини рівні.
Здатність споживачів диктувати свої умови	Експертна оцінка	Більш високі вимоги, пропоновані до готового товару, змушують виробників галузі підвищувати якість виробленого продукту за рахунок збільшення витрат, як результат зменшується рентабельність реалізації
Загроза з боку взаємозамінних продуктів	Експертна оцінка	Товари-замінники обмежують потенціал ринку з точки зору зростання цін. Зазвичай товари-замінники впливають на встановлення верхньої межі ринкових цін, що в умовах зростання витрат виробництва і сировини знижує рентабельність компаній.

Розрахунок індексу IndustryScore.

Значення кожного з показників оцінюється експертами від 1 до 4 балів. Якщо зовнішній фактор тяжіє до максимально позитивного впливу на суб'єкт господарювання, підприємство отримує 4 бали за даним показником, якщо фактор впливає негативно – 1, якщо фактор не впливає на суб'єкт – 0.

IndustryScore розраховується за формулою:

$$IndustryScore Index = \sum_{i=1}^n F_i w_i \quad (2)$$

де  $F_i$  – бал, отриманий компанією за фактором, що виражений індикатором  $i$ .  
 $W_i$  – вага фактору

Загальний індекс розраховується за формулою:

$$General Index = \frac{FinScore Index + IndustryScore Index}{2} \quad (3)$$

Алгоритм визначення рейтингу фінансової та інвестиційної привабливості підприємства з урахуванням галузевої специфіки включає наступні етапи:

1. Розрахунок значень фінансових показників, наведених у таблиці 1, за даними фінансової звітності підприємства та визначення індексу FinScore

2. Експертна оцінка сучасного стану та положення компанії на ринку за допомогою показників, наведених у таблиці 2, за даними статистичних ресурсів, періодичних видань та ін., та визначення індексу IndustryScore

3. Розрахунок загального індексу здійснюється через визначення середньої величини між фінансовим та галузевим рейтингом кредитоспроможності підприємства

4. Визначення рейтингу кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства за шкалою рейтингів на підставі розрахованої на етапі 3 величини інтегрованого загального індексу

При визначенні рейтингу слід використовувати наступну шкалу, (використовуємо буквене значення FinScore від YouControl) [1]:

**Таблиця 3**

**Шкала оцінки рівня кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства**

Буквене значення	Числове значення	Рівень кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства
A	4	Високий рівень фінансової стійкості
B	3	Добрий рівень фінансової стійкості
C	2	Задовільний рівень фінансової стійкості
D	1	Незадовільний рівень фінансової стійкості

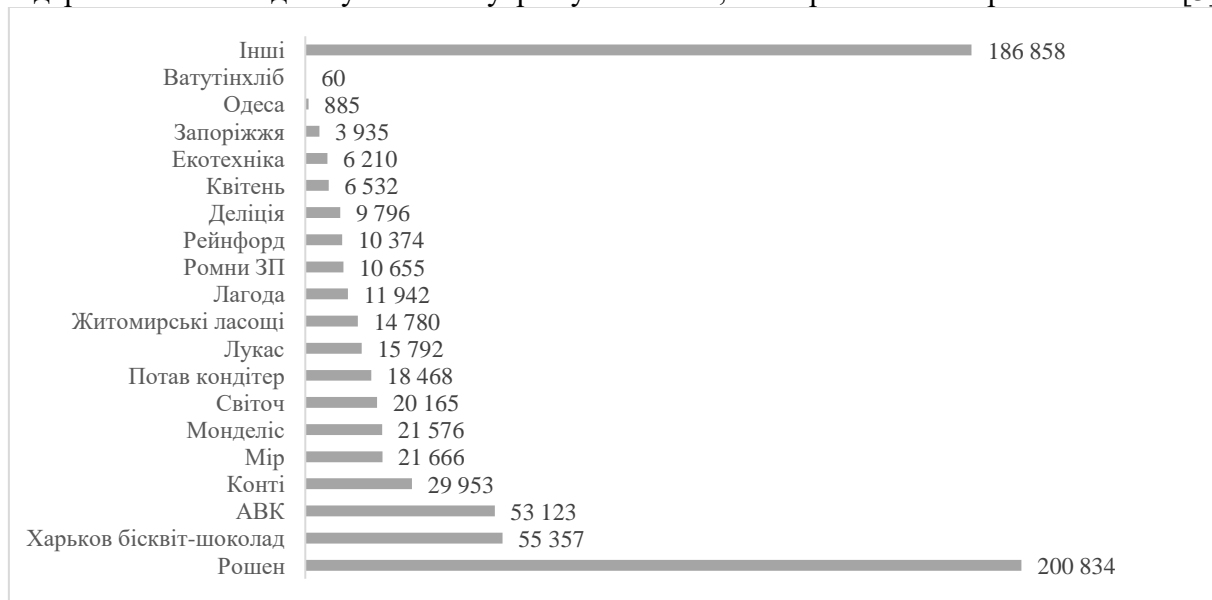
Якщо значення показника попадає на межу інтервалу, то використовується більший із двох рейтингів.

Проведемо розрахунок запропонованого нами рейтингу General Index, який базується на експрес-методиці фінансового аналізу та аналізі зовнішнього середовища підприємства.

Проаналізуємо ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика» з прямими конкурентами на ринку, для визначення слабких та сильних сторін та перспектив інвестиційної привабливості.

Харчова промисловість у 2016 році працювала стабільно, можливість отримання кредитних коштів дозволила впроваджувати процесові та маркетингові інновації. Однією з істотних особливостей господарської діяльності підприємств кондитерської галузі нині є те, що в галузі відчувається постійне посилення конкуренції. У кондитерському секторі ринку працює майже 800 підприємств, для майже 400 з яких кондитерська галузь є основною. Сьогодні український кондитерський ринок - це структурований ринок з високою конкуренцією. Він вирізняється високим ступенем консолідації - близько 70% цього ринку займають 8 - 10 лідируючих компаній. Серед них можна виділити такі: "Рошен", "Конті", "Крафт Фудз Україна", "АВК", "Бісквіт - шоколад", "Житомирські ласощі", "Полтавакондитер", "Світоч". Лідируючі позиції займають компанія "Рошен", група "Конті" та "АВК" [2].

Український ринок солодоців ділиться на три категорії. Кожен виробник сильний в своєму сегменті: шоколад, борошняні вироби (торти, тістечка і ін.), цукрові вироби (карамель тощо). За даними Держстату, за підсумками 2016-го роком лідером у всіх категоріях є Корпорація Рошен (до складу якої входить ПАТ «ВКФ»), хоча у 2014 та 2015 роках лідерство в шоколадному сегменті утримувала АВК, а в борошняних виробах – Конті [3]



**Рисунок 1. ТОП-20 виробників кондитерської галузі в Україні в 2016р., т.**

Як показано на рисунку 1 [3], прямими конкурентами «ПАТ ВКФ» є ПАТ "Кондитерська фабрика "АВК", ПАТ "Виробниче об'єднання "КОНТІ" та ПАТ "Харківська бісквітна фабрика".

Розрахуємо компоненти індексу FinScore для ПАТ «ВКФ» та компаній-конкурентів в табл. 4

**Таблиця 4**

**Компоненти індексу FinScore**

ФІНАНСОВИЙ ІНДИКАТОР	ПАТ «ВКФ»	ПАТ «АВК»	ПАТ «Конті»	ПАТ "Харківська бісквітна фабрика"	score ПАТ "ВКФ"
Поточна ліквідність	76,8%	5,4%	114,6%	987,8%	2
Абсолютна ліквідність	0,1%	0,0%	1,9%	97,6%	1
Коефіцієнт автономії	92,4%	-84,0%	39,6%	89,9%	4
Рентабельність активів	0,1%	-30,5%	-15,9%	13,6%	3
Рентабельність поточних активів	1,4%	-522,4%	-37,7%	13,6%	3
Чиста маржа	0,4%	-7436,2%	-39,0%	9,3%	3
Рентабельність загальних активів	0,1%	-16,8%	-10,9%	16,5%	3
Оборотність загальних активів	0,18	0,00	0,40	1,60	2
Оборотність робочого капіталу	8,20	0,00	13,50	1,80	4
Оборотність дебіторської заборгованості	4,47	0,10	2,20	0,00	4



З таблиці можна побачити, що більшість фінансових показників «ПАТ ВКФ» є значно стабільнішими ніж у підприємств-конкурентів. Це пов'язано з політичним становищем в Україні в 2014-2016 рр., що призвело до збитків через втрату виробничих потужностей компаніями. ПАТ «АВК» втратило дві виробничі площадки - в Луганську і Донецьку – це 7,6% ринку. В результаті АВК перемістилось з другої позиції в рейтингу найбільших кондитерських компаній України в 2014 році на третю за підсумками 2016-го. Військове протистояння на сході торкнулося і компанію Конті (4,3% ринку), виробництво якої знаходиться в Донецькій області, у 2014 р. Конті займала третю позицію. У виграшному становищі опинилася харківська компанія Бісквіт-Шоколад (7,9% ринку). Завдяки втратам конкурентів вона піднялася за три роки з четвертої на другу позицію [3].

Розрахуємо загальний індекс FinScore за формулою (1.2). Припустимо, що вага кожного фактору є рівною ( $w = 0,1$ ), тоді FinScore Index дорівнює 2,9 балів.

Проведений вище аналіз показав, що зовнішні фактори можуть суттєво впливати на фінансовий стан компанії, тому проведемо галузевий аналіз і розрахуємо індекс IndustryScore за допомогою моделі п'яти сил М. Портера та матриці PEST-аналізу.

#### 1) Модель 5 сил конкуренції М. Портера

Розглядаючи конкурентне середовище діяльності на ринку кондитерських виробів за моделлю 5 сил конкуренції М. Портера, слід проаналізувати: конкуренцію між існуючими фірмами, бар'єри для нових учасників, ринкову владу покупців, ринкову владу постачальників, загрозу з боку взаємозамінних продуктів або послуг.

#### 1. Конкуренція між існуючими фірмами

Кондитерська галузь характеризується стабільним розвитком і порівняно низькою чутливістю до кризових ситуацій в економіці. Велика ємність, позитивна динаміка і низький рівень держрегулювання (порівняно з іншими сегментами харчової промисловості) визначають високий інтерес до кондитерських виробів великих гравців і їх активний розвиток.

Сьогодні український кондитерський ринок - це структурований ринок з високою конкуренцією. Він вирізняється високим ступенем консолідації - близько 70% цього ринку займають 8 - 10 лідируючих компаній. Це найкрупніші підприємства з масштабними ресурсами, командами професіоналів, популярними продуктами, між якими ведеться основна боротьба за споживання і полиці магазинів. Серед них можна виділити такі: "Рошен", "Конті", "Крафт Фудз Україна", "АВК", "Бісквіт -шоколад", "Житомирські ласощі", "Полтавакондитер", "Світоч". Лідируючі позиції займають компанія "Рошен", група "Конті" та "АВК". Основні виробники українського внутрішнього кондитерського ринку поки що успішно випереджають іноземних виробників. Власне, останніх на нашому ринку не так і багато - голландський концерн "Марс" - традиційний лідер виробництва шоколадних батончиків і постачальник драже і цукерок ТМ Ferrero. У низці супермаркетів можна знайти шоколадні цукерки італійських компаній Sorini, Witor's, французьких - Vahlrona, Cemoi, Jaquesot, Maxim's, бельгійських - Duc d'O і Hamlet, німецьких - Storch, Маихіоп і Р. Reber, скандинавської Fazer, швейцарських - Frey, Midor, Lindt і деяких російських - А. Коркунов, ф-ка ім. Бабаєва, "Рот Фронт" та ін. Продукція усіх цих імпортерів набагато дорожча, тому не конкурентоспроможна й купується переважно на подарунок. Переважна кількість малих виробників кондитерських виробів слабо модернізовані, їхні ринки збуту обмежені, в них відсутні розвинені торгові марки. Вони не конкурують із великими виробниками та займають відносно вільні ніші - виробництво борошняних кондитерських виробів із використанням ручної роботи (торти й тістечка); робота на замовлення роздрібних

торговельних мереж. Завдяки нижчій цінній політиці скорочують собівартість виробництва за рахунок дешевшої сировини [2].

#### 2. Бар'єри для нових учасників

Загроза появи нових гравців не має значного впливу на лідерів галузі (Рошен, АВК, Конті). Кондитерський ринок України сформований і близький до стану насичення. Тому вихід на нього нового гравця досить непростий.

Імовірність того, що новачок зможе досягти рівня потенційного лідера дуже мала. Щоб налагодити випуск кондитерських виробів необхідні виробничі потужності, лабораторії контролю, підтримка необхідних норм, розробка рецептури та ін. До цього додається рекламний запуск продукту, боротьба за частку ринку і багато інших чинників. Це говорить про великі витрати на початкове будівництво виробництва для нових гравців. Великі гравці, такі як Рошен, АВК, Конті, зменшують собівартість за рахунок випуску великої кількості продукції. Для нових гравців це не можливо, і собівартість їх продукції буде завжди вище.

#### 3. Ринкова влада покупця

Вплив споживачів на ринок кондитерських виробів значний: виробники повинні враховувати мінливу купівельну спроможність, звички, уподобання споживачів, вміти змінюватися відповідно до них.

Змінити перевагу в марці кондитерської продукції споживачеві не складає труднощів: асортимент великий у всіх цінних сегментах. Але виробнику переорієнтуватися на нову аудиторію нелегко: основні споживчі сегменти вже зайняті впливовими марками.

Основна частка продажу кондитерських виробів припадає через роздрібні мережі, у яких є свої переваги щодо продуктів, які повинні бути представлені в їх мережах. Тому дуже складно зацікавити їх поставити товар новачка на продаж.

#### 4. Ринкова влада постачальників

Постачальники сировини для кондитерських виробів, а саме какао-бобів - африканські і екваторіальні країни третього світу, повністю залежні від експорту. При цьому кількість постачальників какао-бобів мала, на відміну від постачальників молока і цукру. Проблемою українського ринку кондитерських виробів є залежність від імпортової сировини (какао-бобів і какао-порошку), ціни на яку ростуть в зв'язку з дефіцитом на світовому ринку какао, а також знеціненням гривні. Ринок какао за останні роки став слабко прогнозованим, оскільки на ньому спостерігалися сильні цінові коливання.

Зокрема, ПАТ «ВКФ» імпортує какао-боби зі Швейцарії, що є показником якості, але значно відбивається на вартості сировини. Існує можливість змінити країну постачальника (Гана, Байя, Камерун, Тринідад і ін.) для зниження собівартості готової продукції.

#### 5. Загроза з боку взаємозамінних продуктів або послуг

Ринок кондитерських виробів пропонує величезну кількість найрізноманітнішої продукції. Тому поява продуктів-замінників малоімовірна.

Асортимент ринку кондитерських виробів ділиться на цукристу, борошністу і шоколадну продукцію. Частки ринку кожної з них складають 55%, 13% і 32% відповідно. Більшість покупців віддають свої переваги однієї з категорій і в цілому не схильні до зміни своїх пристрастей на користь інших кондитерських виробів.

Виходячи з проведених досліджень, можна сказати, що сильний вплив на підприємства кондитерської промисловості надають постачальники. Підприємства кондитерської галузі з високим рівнем конкурентоспроможності на ринку повинні мати



надійні і постійні поставки сировини для забезпечення безперервного виробничого процесу. Свій значний вплив постачальники представляють за рахунок того, що вони можуть диктувати ціни на сировину, гарантуючи його стабільні поставки і якість.

Важливі вплив на галузь мають споживачі. Підприємствам кондитерської галузі необхідно постійно стежити за їх попитом, так як саме від того, чи буде купуватися товар на ринку і буде залежати їх дохід.

Середнє значення займає фактор - рівень конкурентної боротьби. Підприємства повинні постійно стежити за розвитком конкурентних фірм в галузі, щоб не відставати і триматися на конкурентоспроможному рівні.

Загроза появи нових гравців не задає значного впливу на лідерів галузі. Потенційна загроза завжди буде існувати. Але ймовірність того, що новачок зможе досягти рівня потенційного лідера - дуже мала.

Загроза появи продуктів заміників не впливає на діяльність лідируючих підприємств з виробництва кондитерських виробів.

Занесемо оцінки впливу кожної з наведених сил на кондитерську галузь України в таблицю 5.

Таблиця 5

**Оцінка впливу сил конкуренції на діяльність підприємств кондитерської галузі України**

Сила	Вага	Оцінка
Конкуренція між існуючими фірмами	0,2	4
Бар'єри для нових учасників	0,2	3
Ринкова влада покупців	0,2	2
Ринкова влада постачальників	0,3	2
Загроза з боку взаємозамінних продуктів або послуг	0,1	4

2) Наступним етапом оцінки буде проведення PEST-аналізу

Розглянемо фактори, які притаманні PEST-аналізу (економічні, соціальні, політичні та технологічні) для вивчення зовнішнього середовища ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика». Серед політичних факторів, що впливають на кондитерську галузь України, можна виділити політичну нестабільність, високий рівень корупції, нестабільність законодавства. Економічні чинники включають в себе темпи інфляції, рівень безробіття, ціни на енергоресурси, сировину, інвестиційну політику і фактичний особистих дохід населення в середньому. Крім цього, PEST-аналіз включає в себе такі соціокультурні чинники, як зміна переваг споживачів, стиль життя різних груп населення, активність споживачів, демографічна ситуація, рівень освіти та охорони здоров'я, а також мобільність населення та ін. Важливу роль в кондитерській галузі відіграють також технологічні фактори, які є найбільш стрімкими і важливими за масштабом впливу: вплив НТП, розвиток комунікацій і технологій.

Виділимо найбільш вагомі фактори, що впливають на діяльність ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика» і зведемо їх в таблицю 6.

Таблиця 6

**PEST-аналіз ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика»**

<b>Група факторів</b>	<b>Фактор</b>	<b>Характер впливу</b>
<i>Policy</i>	Політична нестабільність	«-» Нестабільність ринку, пов'язана з можливими реформами
	Вступ до ЄС, створення зони вільної торгівлі	«-» Загроза захоплення ринку компаніями з країн ЄС «+» Відкриття європейського ринку
	Втрата частини ринків збуту в зв'язку з проведенням на території України АТО, анексії Криму	«-» Зменшення прибутку через зниження обсягу реалізації продукції
<i>Economy</i>	У 2016 році намітилася тенденція до відновлення кондитерської галузі приріст виробництва на 0,1%	«+» Збільшення прибутку підприємства
	Зростання цін на сировину: цукор та какао-боби.	«-» Зростання світових цін викликало збільшення вартості готових виробів
	Високі темпи інфляції, що перевищують темпи зростання доходів населення	«-» Зниження купівельної спроможності населення, зниження попиту на продукцію
<i>Society</i>	Низький рівень охорони здоров'я	«+» Зростання потреби в збалансованому, екологічно чистому харчуванні у населення
	Низький рівень освіти	«-» Відсутність кваліфікованих кадрів
	Низький рівень життя населення	«-» Зниження купівельної спроможності населення «+» Орієнтація споживачів на вітчизняну кондитерську продукцію, в зв'язку з її ціною доступністю
<i>Technology</i>	Невідповідна і постійно деградуюча якість вітчизняної сировини, яка не задовольняє стандартам	«-» Погіршення якості продукції, і, як наслідок, зниження попиту на продукцію
	Прогресивний розвиток інтернету	«+» Підвищення продажів шляхом інформування, розширення клієнтської бази, бази постачальників
	Експлуатація сучасного високопродуктивного обладнання, нові сучасні технології	«+» Зниження собівартості продукції

Важливо звернути увагу на те, що серед усіх зовнішніх факторів, що впливають на діяльність ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика», першочергову увагу потрібно приділити політичним і економічним факторам. Вплинути на політичну і економічну нестабільність в країні підприємство не може, тому слід зробити упор на заходи, що дозволяють зайняти стійку позицію на ринку, такі як: проведення маркетингових досліджень, пошук постачальників більш якісного і дешевого сировини, пошук нових ринків збуту, використання нових максимально рентабельних технологій виробництва і т.п.

Занесемо оцінки впливу кожного з наведених груп факторів на ПАТ «ВКФ» в таблицю 7.

Таблиця 7

## Оцінка впливу груп факторів на діяльність ПАТ «ВКФ»

Сила	Вага	Оцінка
Політичні фактори	0,3	1
Економічні фактори	0,3	2
Соціальні фактори	0,2	3
Технологічні фактори	0,2	3

Розрахуємо індекс IndustryScore за формулою (2)

$$\text{IndustryScore} = (0,2*4 + 0,2*3 + 0,2*2 + 0,3*2 + 0,1*4)*0,56 + (0,3*1 + 0,3*2 + 0,2*3 + 0,2*3)*0,44 = 2,49$$

Розрахуємо індекс General Index за формулою (3)

$$\text{General Index} = (2,9 + 2,49)/2 = 2,695$$

Рівень кредитоспроможності та інвестиційної привабливості ПАТ «ВКФ» знаходиться між інтервалами В (Добрий рівень фінансової стійкості) та С (Задовільний рівень фінансової стійкості). Присвоюємо рейтинг В, оскільки використовується більший із двох рейтингів.

**Висновки з проведеного дослідження.** Таким чином, урахування галузевих особливостей при визначенні рейтингу кредитоспроможності та інвестиційної привабливості підприємства на основі як використання традиційних критеріїв оцінювання, так і показників оцінки сучасного стану та положення компанії на ринку, сприяє поглибленому аналізу не тільки підприємства, а й галузі, та вдосконаленню підходів до формування стратегії кредитної політики та оцінки інвестиційного ризику. Провівши аналіз підприємства на прикладі ПАТ «Вінницька кондитерська фабрика» можна зробити висновок, що нефінансові показники в оцінці кредитоспроможності та інвестиційної привабливості загострюють увагу на особливості кондитерської галузі України, на економічному, політичному й соціальному середовищі ПАТ «ВКФ». Аналіз нефінансових показників показав, що окрім внутрішнього середовища є ризику та перспективи галузі, які також впливають на кредитоспроможність та інвестиційну привабливість підприємства.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Методика фінансового скорингу від YouControl [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://youcontrol.com.ua/contractor/financial-scoring/method/>
2. Річна фінансова звітність ПАО «ВКФ» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://smida.gov.ua/db/emitent/report/year/xml/show/71096>
3. Инфографика: Сладкие бренды. Кто контролирует кондитерский рынок Украины [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.liga.net/infografica/323868\\_sladkie-brendy-kto-kontroliruet-konditerskiy-rynok-ukrainy.html](http://www.liga.net/infografica/323868_sladkie-brendy-kto-kontroliruet-konditerskiy-rynok-ukrainy.html)