

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
ХЕРСОНСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ  
Факультет бізнесу і права  
Кафедра фінансів, обліку та підприємництва**

**Особливості управління фінансовими ризиками підприємства в умовах  
воєнного стану**

Кваліфікаційна робота (проект)  
на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

Виконав: студент 4 курсу 431 групи  
спеціальності: 072 Фінанси, банківська  
справа та страхування  
освітньо-професійної програми «Фінанси,  
банківська справа та страхування»  
Мельников Всеволод Юрійович

Керівник: Петренко В.С., докторка  
економічних наук, доцентка  
Рецензент: к.е.н., доцентка Карнаушенко  
А.С.  
голова СФГ «Олексієнко С.М.»

## ВСТУП

В минулому, суб'єкти господарювання не приділяли належної уваги розумінню та кількісному вимірюванню таких понять, як невизначеність, небезпека та ризик. З розвитком науково-дослідницького підходу в економіці, промисловості та торгівлі, значення цих понять стало більш деталізованим. Сучасні тенденції світової економіки, такі як міжнародна глобалізація, інтеграція господарської діяльності та дестабілізація ринків, підкреслили практичну необхідність вивчення механізмів оцінки та управління фінансовими ризиками.

**Актуальність теми.** В умовах ринкової економіки проблема ризиків у фінансово-господарській діяльності підприємств набула самостійного теоретичного та практичного значення. Це пов'язано з тим, що ризик є невід'ємною рисою ринкової економіки і потребує глибокого аналізу впливу на діяльність підприємства факторів ризику як ззовні, так і зсередини. Тому тема дипломної роботи є актуальною та має як теоретичне, так і практичне значення.

**Метою роботи** є аналіз фінансових ризиків підприємства та розробка рекомендацій щодо вдосконалення управління цими ризиками в умовах воєнного стану.

**Об'єктом дослідження** виступають фінансові ризики підприємства.

**Предметом дослідження** - методи та інструменти оцінки та управління фінансовими ризиками підприємства.

На основі поставленої мети дослідження можна сформулювати наступні **завдання**:

- Ознайомитися з теоретичними основами поняття та видів фінансових ризиків, їх управлінням на підприємстві та способами їх зниження.
- Провести аналіз ризиків на конкретному підприємстві для визначення методів управління ними.

- Запропонувати заходи щодо зниження фінансових ризиків підприємства та покращення управління ними.

**Методи дослідження:**

- Аналіз наукової літератури з даної теми.
- Метод системного аналізу.
- Метод порівняльного аналізу.
- Статистичні методи.

# РОЗДІЛ I

## СУТЬ ТА ОСОБЛИВОСТІ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

### 1.1 Фінансові ризики в системі ризиків підприємства

Фінансовий ризик підприємства - це ймовірність виникнення несприятливих фінансових наслідків у формі втрати доходу або капіталу в умовах невизначеності умов здійснення його фінансової діяльності. Фінансові ризики діяльності підприємства можна вимірювати співвідношенням залучених коштів до власних: чим більше таке співвідношення, тим більша залежність підприємства від кредиторів, і тим вищий фінансовий ризик.

Управління ризиками - це вид діяльності, який полягає у прогнозуванні настання ризикової події та заздалегідь вжиття заходів для зменшення розмірів можливих несприятливих наслідків. Саме розуміння потенційних загроз та вжиття заходів щодо їх зниження дає змогу здійснювати управління ризиками.

Всі ризики мають певні характеристики, серед яких виділяються наступні:

- Ризики зазвичай пов'язані з прийнятими рішеннями.
- Вибір рішення відбувається в умовах невизначеності.
- Альтернативні рішення мають певну ймовірність.
- Ризики визначаються можливими втратами або збитками.

Крім вищезазначеного, при визначенні категорій ризиків слід враховувати ще й деякі принципові моменти:

1. Ризиками є не лише можливості втрати, але й можливості виграшу. Виходячи з цього, ризики мають, з одного боку, сприятливі наслідки як результат прийнятого рішення та отримання від нього прибутку, з іншого боку, якщо наслідки будуть несприятливими і будуть отримані збитки.

2. Невизначені ситуації не завжди можуть створювати ризики. Такі ситуації в основному створюються, застосовуючись до певних індивідуумів

або груп людей, які приймають рішення, і тільки тоді, коли прогнозовані можливі події в майбутньому впливають на результат прийнятого ними рішення.

В сучасному динамічному світі, де ринок постійно змінюється, а економічна ситуація може бути нестабільною, фінансові ризики стають невід'ємною частиною діяльності будь-якого підприємства. Для ефективного управління цими ризиками та мінімізації їх негативного впливу на діяльність компанії, необхідна чітка та структурована класифікація.

Основні категорії фінансових ризиків:

- Ризик зниження фінансової стійкості. Цей ризик виникає, коли структура капіталу підприємства дисбалансована, тобто, коли частка залучених коштів (кредитів) значно перевищує власні кошти. Це призводить до нестабільності грошових потоків та підвищує ймовірність виникнення фінансових проблем.
- Ризик неплатежоспроможності. Цей ризик тісно пов'язаний з попереднім і характеризується низьким рівнем ліквідності оборотних активів. Це означає, що підприємство не має достатньо коштів для покриття своїх поточних зобов'язань, що може призвести до банкрутства.
- Інвестиційний ризик. Цей ризик виникає в процесі здійснення інвестиційної діяльності. Він може бути пов'язаний з втратою капіталу внаслідок невдалих інвестиційних рішень, зміни кон'юнктури ринку, або інших факторів.
- Інфляційний ризик. Цей ризик обумовлений знеціненням грошей через інфляцію. Внаслідок цього реальна вартість капіталу та очікуваний дохід від інвестицій можуть значно зменшуватися.
- Процентний ризик. Цей ризик виникає внаслідок зміни процентних ставок на ринку. Підприємства, які мають значні обсяги залучених коштів, можуть зазнати збитків, якщо процентні ставки зростуть.

- Валютний ризик. Цей ризик характерний для підприємств, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Він пов'язаний з коливаннями курсу валют, що може призвести до збитків при конвертації валютних потоків.
- Депозитний ризик. Цей ризик виникає, коли підприємство розміщує свої вільні кошти на депозитних рахунках в банках. Він пов'язаний з ймовірністю банкрутства банку або відмови у виплаті депозиту.
- Кредитний ризик. Цей ризик виникає при наданні кредитів контрагентам. Він пов'язаний з ймовірністю того, що контрагент не зможе повернути кредит або прострочить його виплату.
- Податковий ризик. Цей ризик виникає внаслідок зміни податкового законодавства, введення нових податків або збільшення діючих ставок.
- Структурні ризики. Ці ризики пов'язані з неефективною структурою капіталу, нераціональним розподілом ресурсів або неефективною організаційною структурою підприємства.
- Кримінальний ризик. Цей ризик пов'язаний з ймовірністю шахрайства, крадіжок, або інших протиправних дій, які можуть завдати шкоди фінансовому становищу підприємства.
- Інші ризики. До цієї категорії можуть відноситися стихійні лиха, форс-мажорні обставини, політичні ризики, ризики, пов'язані з людським фактором, тощо.

Управління ризиками - це не лише визначення, аналіз та рішення, які спрямовані на максимізацію позитивних наслідків і мінімізацію негативних при виникненні ризикових подій.

У процесі управління ризиками враховується наступне:

Розробка плану або планування управління ризиками, що означає вибір стратегії та планування дій щодо управління ризиками проекту.

Визначення ризиків, що базується на ідентифікації можливих загроз, які можуть вплинути на проект та офіційне фіксування їх характеристик.

Якісна оцінка ризиків, що включає аналіз умов їх виникнення з метою з'ясування їх впливу на результативність проекту.

Кількісна оцінка, що передбачає проведення числового аналізу можливості виникнення та впливу наслідків ризику на проектні результати.

Розробка плану реагування на ризики, включаючи процедури та методи, спрямовані на зменшення негативних наслідків ризиків.

Моніторинг та контроль за ризиками, що означає постійний контроль за ризиками, розрахунок залишкових ризиків, виконання планів з управління ризиками проекту та оцінку їх ефективності у зменшенні ризиків. Ці процедури взаємодіють одна з одною та з іншими складовими управління проектом.

Управління ризиками – це не разовий захід, а постійний процес, який потребує постійної уваги та вдосконалення.

Управління ризиками покладається на низку принципів, що включають у себе усвідомлене прийняття ризиків, можливість їх керування, незалежність у керуванні, врахування фінансових можливостей підприємства, економічність управління, часовий аспект, врахування фінансових стратегій та можливість передачі ризиків.

При оцінці та управлінні ризиками особлива увага приділяється аналізу потенційних втрат та зниженню прибутковості.

Проведення аналізу фінансових ризиків передбачає визначення факторів, що впливають на ризики, їх оцінку, визначення впливу на фінансовий стан проекту, розрахунок припустимого рівня ризику та розробку заходів щодо його зменшення.

В результаті аналізу виявляються окремі ризики та їх ймовірність виникнення. Аналіз може здійснюватися двома способами: спочатку проводиться оцінка, а потім - виявлення причин, або навпаки, залежно від системи виявлення ризиків та їх наслідків.

## 1.2. Підходи до оцінки та управління фінансовими ризиками на підприємстві

Управління фінансовим ризиком, також відоме як ризик-менеджмент, охоплює стратегічне керівництво підприємством або його окремими підрозділами з урахуванням потенційних ризиків, випадкових подій, що можуть вплинути на його діяльність. Цей процес базується на систематичній процедурі оцінки та управління ризиками. Крім того, до управління ризиками входить вибір та застосування ефективних методів для зменшення негативних наслідків таких подій, а також обмін інформацією про ризики та контроль за ефективністю застосованих методів.

Основною метою аналізу ризиків є отримання інформації про структуру та характеристики об'єкту діяльності підприємства, а також виявлення потенційних ризиків. Отримана інформація має бути достатньою для прийняття обґрунтованих управлінських рішень. Аналіз включає визначення ризиків та їх оцінку. Шляхом виявлення ризиків визначаються всі можливі небезпеки, що можуть виникнути в досліджуваній системі. Головною метою цього процесу є не пропустити важливі обставини та достовірно визначити всі суттєві ризики.

Ознакою ризику є кількісне вираження можливості отримання не повного доходу внаслідок прийнятого рішення або повної або часткової втрати економічних ресурсів.

Система показників для оцінки ризиків є складним комплексом взаємопов'язаних характеристик, спрямованих на вирішення конкретних завдань у здійсненні підприємницької діяльності.

До головних фінансових ризиків, які необхідно врахувати для визначення ризиків підприємницької діяльності, належать ризик втрати платоспроможності, ризик втрати фінансової стійкості та незалежності, а також ризик за структурою активів та пасивів.



У сучасному динамічному світі, де ринок постійно змінюється, а економічна ситуація може бути нестабільною, фінансові ризики стають невід'ємною частиною діяльності будь-якого підприємства. Для ефективного управління цими ризиками та мінімізації їх негативного впливу на діяльність компанії, необхідна чітка та структурована система їх оцінки.

Розглянемо типовий алгоритм для оцінки фінансових ризиків, що складається з трьох частин (див. рис. 1).

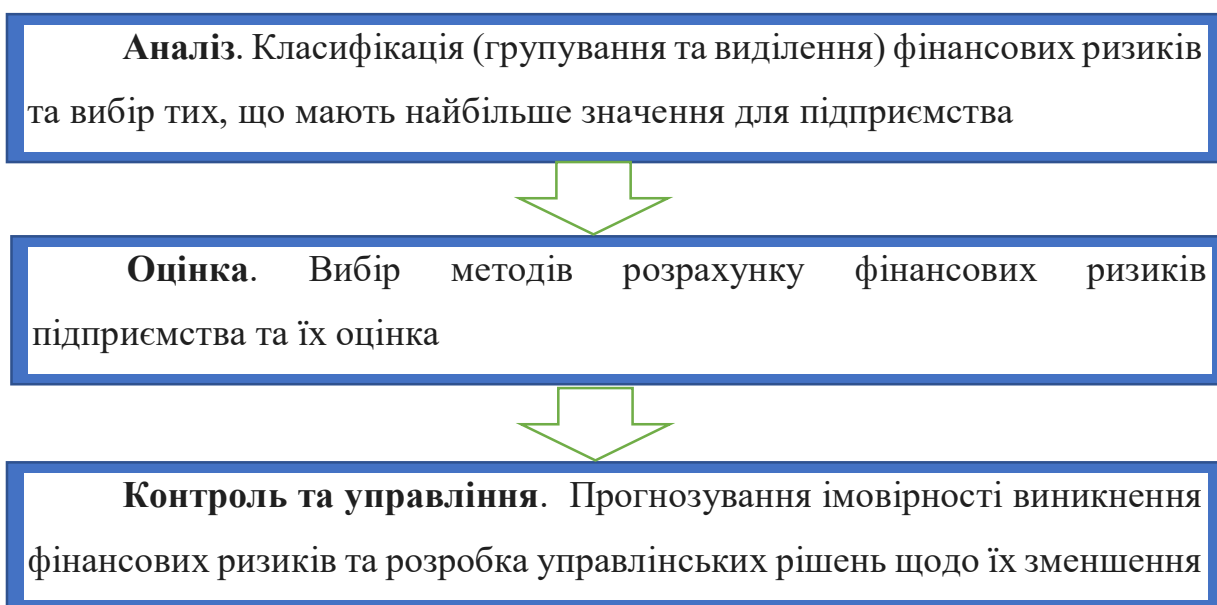


Рис. 1. Алгоритм для оцінки фінансових ризиків підприємства

По-перше, проводиться аналіз всіх можливих фінансових ризиків і вибір найбільш значущих серед них, які можуть суттєво вплинути на фінансово-господарську діяльність організації.

По-друге, визначається метод розрахунку того чи іншого фінансового ризику, що дозволяє кількісно/якісно формалізувати загрозу.

На останньому етапі проводиться прогнозування зміни розміру втрат/ймовірності за різних сценаріїв розвитку підприємства, і розробляються управлінські рішення для мінімізації негативних наслідків. Величини втрат за інвестиційним проектом порівнюються з найкращими показниками у галузі. Управління ризиковими ситуаціями базується на розробці стратегії та тактики.

Для того, щоб ефективно управляти ризиками, необхідно їх оцінювати (вимірювати). Розглянемо класифікацію методів оцінки фінансових ризиків підприємства та виділимо їх переваги і недоліки, які представлені в таблиці 1.1. Всі методи можна розділити на дві великі групи.

*Таблиця 1. 1*

### **Методи оцінки фінансових ризиків підприємства**

<b>Класифікація</b>	<b>Переваги</b>	<b>Недоліки</b>
Кількісні методи	Об'єктивність оцінки фінансових ризиків, створення моделі змін того чи іншого ризику на основі статистичних даних	Складність числової формалізації якісних фінансових ризиків підприємства
Якісні методи	Можливість оцінки якісних ризиків	Суб'єктивність фінансової оцінки ризиків підприємства, як наслідок експертних оцінок

Одним із компонентів фінансового ризику підприємства є кредитний ризик. Він пов'язаний з можливістю підприємства не вчасно та повністю сплатити свої зобов'язання/борги. Це властивість підприємства ще називають кредитоспроможністю. Екстремальний етап втрати кредитоспроможності називають ризиком банкрутства, коли підприємство повністю не може погасити свої зобов'язання.

До методів оцінки кредитного ризику відносять наступні економетричні моделі діагностики ризику:

Модель Альтмана - це емпірична формула, запропонована американським економістом Едвардом Альтманом у 1968 році. Ця модель призначена для прогнозування ймовірності банкрутства підприємства на основі фінансових показників.

Основні компоненти моделі Альтмана включають ряд фінансових показників, які оцінюють фінансове становище компанії. Серед них можуть бути такі показники, як власний капітал, прибуток до виплати відсотків і амортизаційних відрахувань, обсяг заборгованості, ринкова капіталізація тощо.

На основі цих показників модель розраховує залежність між фінансовим станом підприємства та ймовірністю банкрутства. Результатом є числове значення, яке вказує на ймовірність того, що підприємство може опинитися у фінансових труднощах або заявити про банкрутство протягом певного періоду.

Модель Альтмана використовується як інструмент аналізу фінансового ризику для кредиторів, інвесторів та інших зацікавлених сторін. Вона дозволяє прогнозувати фінансові перспективи підприємства і приймати обґрунтовані рішення щодо кредитування, інвестування та співпраці.

Даний метод може бути застосований до різних видів підприємств, включаючи як виробничі, так і невиробничі, акції яких не торгуються на біржі.

Для невиробничих підприємств використовується 4-х факторна Z-модель Альтмана з наступною формулою:

$$Z\text{-score} = 6.56T_1 + 3.26T_2 + 6.72 T_3 + 1.05 T_4$$

де:

$T_1$  = Робочий капітал / Активи

$T_2$  = Нерозподілені прибутки / Активи

$T_3$  = ЕВІТ / Активи

$T_4$  = Власний капітал / Зобов'язання

Результат Z-score інтерпретується так:

- 1.1 і менше: "Червона" зона, існує висока ймовірність банкрутства
- від 1.1 до 2.6: "Сіра" зона, ризик банкрутства не дуже високий, але не виключений

- - 2.6 і більше: "Зелена" зона, низька ймовірність банкрутства

Для виробничих підприємств використовується 5-тифакторна Z-модель Альтмана:

$$Z\text{-score}=0.717T_1+0.847T_2+3.107T_3+0.42T_4+0.998T_5$$

де  $T_1$  до  $T_4$  мають ті ж значення, що й у попередній моделі, а  $T_5$  представляє собою відношення виручки до активів.

Альтман вдосконалив свою модель, враховуючи різноманітні типи підприємств та варіації у фінансових даних. Нововведення полягає у відборі даних та коефіцієнтів, на які множаться ці дані в формулі, а також у визначенні кінцевого значення. Альтман зробив свої висновки, аналізуючи американські підприємства за декілька років, та створив чудові моделі як для компаній з котируванням акцій на біржі, так і для непублічних компаній.

Модель оцінки кредитних ризиків за Р. Таффлером використовується для оцінки фінансової стійкості підприємства чи компанії. Формула для розрахунку цього ризику виглядає наступним чином:

$$Z_{\text{Taffler}}=0,53K_1+0,13K_2+0,18K_3+0,16K_4$$

де:

$Z_{\text{Taffler}}$  - оцінка кредитного ризику підприємства/компанії;

$K_1$  - показник рентабельності підприємства (прибуток до сплати податків / поточні зобов'язання);

$K_2$  - показник оборотного капіталу (поточні активи / загальна сума зобов'язань);

$K_3$  - фінансовий ризик підприємства (довгострокові зобов'язання / загальна сума активів);

$K_4$  - коефіцієнт ліквідності (виручка від продажу / загальна сума активів).

Отримане значення фінансового ризику слід порівняти з рівнем ризику, який представлений у таблиці 1.2.

## Рівні фінансового ризику за Таффлером

Критерій Таффлера	Кредитний ризик (імовірність банкрутства)
>0.3	Низький рівень ризику
0.3 – 0.2	Середній рівень ризику
<0.2	Високий рівень ризику

Ця модель надає можливість оцінити ризик банкрутства та визначити ступінь фінансової стійкості підприємства чи компанії на основі ряду фінансових показників.

У 1972 році економіст Річард Ліс запропонував модель оцінки кредитних ризиків для підприємств у Великобританії. Ця модель враховує різні аспекти фінансового стану підприємства та базується на кількох ключових фінансових показниках.

Формула для розрахунку кредитного ризику за моделлю Ліса має наступний вигляд:

$$K_{\text{ризку Ліса}} = 0,063K_1 + 0,092K_2 + 0,057K_3 + 0,0014K_4$$

де:

$K_1$  - оборотний капітал підприємства, поділений на загальну суму активів. Цей показник вказує на здатність підприємства забезпечувати свою поточну діяльність за рахунок власних коштів.

$K_2$  - прибуток від реалізації, також поділений на загальну суму активів. Цей показник відображає ефективність використання активів та їхній приріст.

$K_3$  - нерозподілений прибуток, також відображений відношенням до загальних активів. Цей показник свідчить про можливість підприємства заробляти прибуток і забезпечувати його зростання.

$K_4$  - відношення власного капіталу до заборгованості. Цей показник оцінює ступінь фінансової незалежності підприємства та його здатність виплачувати заборгованість.

Таблиця 1.3.

**Рівні фінансового ризику за Лисом:**

<b>Критерій Лиса</b>	<b>Кредитний ризик (імовірність банкрутства)</b>
>0.037	Низький рівень ризику
<0.037	Високий рівень ризику

Ця модель надає можливість оцінити кредитний ризик підприємства та визначити його фінансову стійкість на основі ряду фінансових показників.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ КОМПАНІЇ PHOTONEO BRIGHTPICK GROUP

#### **2.1. Фінансово-економічна характеристика компанії Photoneo Brightpick group**

Історія Brightpick почалася в 2013 році, коли аспіранти Ян Жижка, Міхал Малий і Томаш Ковачовські об'єдналися, щоб створити Photoneo, піонера в галузі передових камер 3D-огляду. Photoneo швидко став світовим лідером у сфері роботизованих датчиків зору, маючи понад 7000 технологічних установок по всьому світу.

Використовуючи свій досвід Photoneo, та сама команда заснувала Brightpick у 2021 році з метою розробки найсучаснішого у світі роботизованого рішення для виконання замовлення.

Сьогодні Brightpick і Photoneo працюють в рамках однієї об'єднаної групи. Флагманський робот компанії, Brightpick Autopicker, інтегрує передові датчики Photoneo для роботи свого роботизованого збору в проході.

Brightpick зосереджується на автоматизації складів, зокрема в секторах електронної комерції та електронних продуктових магазинів. Компанія пропонує наскрізне роботизоване рішення, яке автономно збирає, консолідує та відправляє замовлення в центри виконання замовлення будь-якого розміру. В основному він обслуговує індустрію електронної комерції та електронної бакалії.

Основними напрямками діяльності Компанії є:

- проектування та конструювання електрообладнання
- поводження з результатами інтелектуальної творчої діяльності за згодою автора
- дослідження та розробки в галузі природничих і технічних наук

- виробництво вимірювальних, контрольних, випробувальних, навігаційних, оптичних і фотографічних приладів та обладнання

Компанія є материнською компанією, оскільки має понад 50 % прав голосу в інших суб'єктах господарювання.

Компанія звільняється від обов'язку складати консолідовану фінансову звітність та консолідований річний звіт у зв'язку з неперевищенням критеріїв розміру відповідно до § 22 абзацу 10 Закону про бухгалтерський облік. Назва підприємства та юридична адреса дочірніх підприємств наведені нижче:

- Photoneo Inc. 1830 Airport Exchange Blvd | 220; 41018 Ерлангер, Кентук
- Photoneo (Shanghai) Trading Co., Ltd. 2#309 пров. Шеньгронг-роуд; Новий район Пудун; Шанхай 201210; П.Р. Китаю

Середня чисельність працівників Компанії у 2022 фінансовому році становила 197,55 (у 2021 фінансовому році – 128,95).

Чисельність працівників станом на 31 грудня 2022 року становила 235 осіб, з них 29 – обіймають керівні посади (станом на 31 грудня 2021 року – 155 працівників, з яких 15 – керівники).

### Фінансова звітність Photoneo Brightpick group

#### Довідка про доходи

Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Дохід	5,7 млн	9,6 млн	12,0 млн
Вартість проданих товарів	4,0 млн	7,6 млн	10,3 млн
Загальний прибуток	1,7 млн	2,0 млн	1,7 млн
Рентабельність валового прибутку, %	30,3%	20,5%	14,0%
Загальноадміністративні витрати	4,4 млн	6,2 млн	9,3 млн
Загальні операційні витрати	5,7 млн	7,9 млн	11,8 млн
Знос та амортизація	1,2 млн	1,6 млн	2,4 млн
ЕВІТ	(1,6 млн)	(1,5 млн)	(5,9 млн)
Рентабельність ЕВІТ, %	-27,9%	-15,2%	-48,8%
Процентний дохід	11,2 тис	11,8 тис	22,1 тис



Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Витрати на сплату відсотків	1,9 тис	143,2 тис	34,6 тис
Прибуток до оподаткування	(1,7 млн)	(1,5 млн)	(5,9 млн)
Витрати з податку на прибуток	(227,9 тис.)	(328,7 тис.)	(146,9 тис.)
Чистий прибуток	(1,4 млн)	(1,2 млн)	(5,8 млн)

Перш за все, важливо зазначити, що вартість проданих товарів за звітні періоди зростала, що свідчить про збільшення обсягів продажу. Однак, дохід та загальний прибуток не зросли пропорційно, що може вказувати на погіршення рентабельності.

Рентабельність валового прибутку знижувалася протягом років, зокрема, з 30,3% у 2020 році до 14,0% у 2022 році. Це свідчить про зниження ефективності управління витратами, оскільки вартість проданих товарів зросла більш швидким темпом, ніж дохід.

ЕВІТ також показав негативну тенденцію з 2020 року до 2022 року, збитки зросли від 1,6 млн до 5,9 млн. Це може свідчити про збільшення операційних витрат або зниження прибутковості бізнесу.

Рентабельність ЕВІТ також погіршилася, зокрема, зі значення -27,9% у 2020 році до -48,8% у 2022 році. Це ще раз підтверджує загальну тенденцію погіршення ефективності управління бізнесом.

Що стосується чистого прибутку, він також зазнав значного зменшення з 2020 року до 2022 року.

### Бухгалтерська звітність Photoneo Brightpick group

Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Готівка	562,0 тис	12,0 млн	8,4 млн
Дебіторська заборгованість	728,8 тис	2,9 млн	3,5 млн
Товарні запаси	1,8 млн	2,5 млн	7,4 млн
Оборотні активи	3,6 млн	18,7 млн	20,7 млн
PP&E	1,5 млн	3,7 млн	5,0 млн
Сукупні активи	9,9 млн	28,5 млн	33,2 млн

Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Кредиторська заборгованість	358,3 тис	725,2 тис	989,8 тис
Поточні зобов'язання	1,0 млн	2,1 млн	2,7 млн
Короткостроковий борг		150,0 тис	150,0 тис
Довгостроковий борг		312,5 тис	2,2 млн
Загальний борг		462,5 тис	2,4 млн
Загальна сума зобов'язань	1,1 млн	2,6 млн	13,1 млн
Звичайні акції	186,7 тис	188,9 тис	188,9 тис
Нерозподілений прибуток	(1,3 млн)	(2,7 млн)	(3,9 млн)
Сукупний капітал	8,8 млн	26,0 млн	20,2 млн
Співвідношення боргу до власного капіталу		0	0,1
Співвідношення боргу до активів		0	0,1
Фінансовий важіль	1.1	1.1	1.6

Готівкові ресурси зменшилися з 2020 року до 2022 року, з 562,0 тис. євро до 8,4 млн євро. Це може вказувати на зміну стратегії управління ліквідністю або інші фінансові впливи.

Спостерігається зростання дебіторської заборгованості з 2020 до 2022 року. Це може бути знаком збільшення обсягів продажу, але також варто врахувати можливість зростання ризику неплатоспроможності клієнтів.

Значне збільшення товарних запасів може вказувати на накопичення нереалізованих запасів або зміну стратегії управління запасами.

Загальний борг значно збільшився з 2020 до 2022 року, з 1,1 млн євро до 13,1 млн євро. В той же час сукупний капітал зменшився. Це може свідчити про зростання фінансового ризику та зменшення стабільності компанії.

Співвідношення боргу до власного капіталу та активів збільшилися з 2020 до 2022 року, що може свідчити про зростання фінансового позичкового навантаження.

### Грошові потоки

Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Чистий прибуток	(1,4 млн)	(1,2 млн)	(5,8 млн)
Знос і амортизація	1,2 млн	1,6 млн	2,4 млн
Дебіторська заборгованість	115,5 тис	(2,8 млн)	(750,8 тис.)
Товарні запаси	(265,2 тис.)	(743,0К)	(5,0 млн)

Євро	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,	Фінансовий рік,
	2020	2021	2022
Кредиторська заборгованість	<u>38,1 тис</u>	<u>972,6 тис</u>	<u>794,0 тис</u>
Грошові кошти від операційної діяльності	<u>(575,7 тис.)</u>	<u>(2,4 млн)</u>	<u>(8,1 млн)</u>
Закупівлі ЗІР	<u>(2,5 млн)</u>	<u>(5,3 млн)</u>	<u>(4,3 млн)</u>
Грошові кошти від інвестиційної діяльності	<u>(2,1 млн)</u>	<u>(5,0 млн)</u>	<u>(5,1 млн)</u>
Довгострокові запозичення		<u>(137,5 тис.)</u>	<u>(150,0 тис.)</u>
Грошові кошти від фінансової діяльності		<u>18,8 млн</u>	<u>9,6 млн</u>
Чиста зміна готівки	<u>(2,7 млн)</u>	<u>11,5 млн</u>	<u>(3,6 млн)</u>
Відсотки сплачені	<u>1,9 тис</u>	<u>143,2 тис</u>	<u>34,6 тис</u>

Чистий прибуток- відображається втрата в 2020 і 2021 роках, але значна прибутковість у 2022 році.

Витрати на знос та амортизацію збільшуються з року в рік, що може бути зв'язано з ростом активів або реконструкцією.

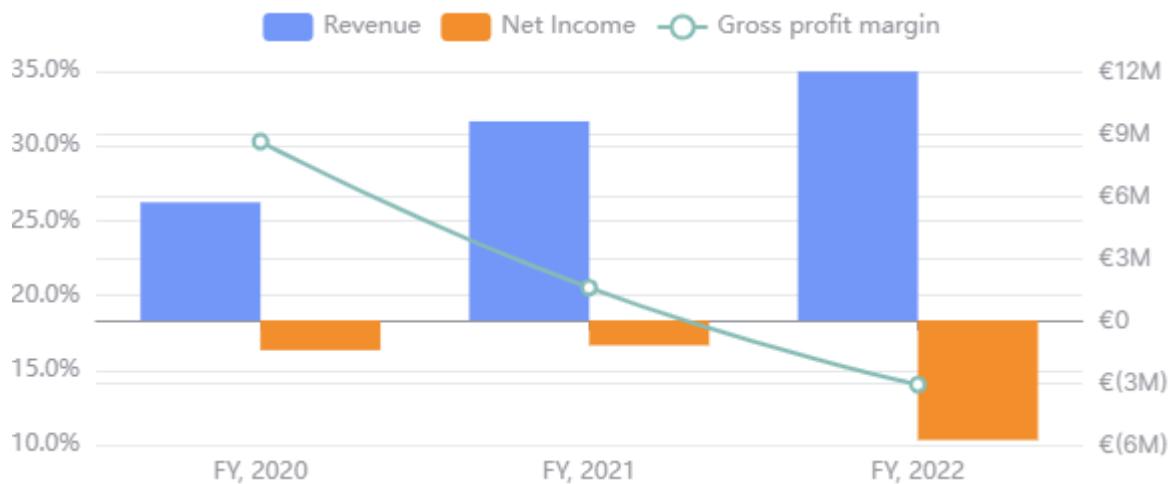
Грошові кошти від операційної діяльності - показник від'ємний у 2020 і 2021 роках, що може вказувати на проблеми з готівковими потоками з операційної діяльності, але у 2022 році він став додатнім, що свідчить про покращення ситуації.

Грошові кошти від інвестиційної діяльності - витрати на інвестиції були значними у всіх трьох роках, що може свідчити про стратегічні зміни або розвиток компанії.

Грошові кошти від фінансової діяльності - показник відображає значні надходження грошових коштів у 2020 і 2021 роках, що може бути пов'язано з фінансовою діяльністю, такою як залучення кредитів або емісія акцій.

У 2020 і 2022 роках відображається втрата готівки, але у 2021 році спостерігається значне збільшення, що може бути пов'язано зі змінами в управлінні готівкою. Спостерігається збільшення витрат на відсотки протягом трьох років, що може вказувати на зростання зобов'язань або зміни в політиці кредитування.

Ці показники свідчать про складну фінансову ситуацію компанії зі значними коливаннями у грошових потоках та заборгованості.



**Рис. 1. Фінансовий стан компанії**

Дохід ( ФР, 2022 ) - 12,0 млн євро

Валовий прибуток ( ФР, 2022 ) - 1,7 млн євро

Чистий прибуток ( ФР, 2022 ) - (5,8 млн євро)

Готівка ( ФР, 2022 ) - 8,4 млн євро

ЕВІТ ( ФР, 2022 ) - (5,9 млн євро)

Статутний капітал Компанії станом на 31 грудня 2022 року становить 188 919 євро (станом на 31 грудня 2021 року: 186 669 євро). Статутний капітал було збільшено на 2 250 євро протягом 2022 фінансового року. Статутний капітал був сплачений у повному обсязі. Інші фонди акцій у 2022 році не зросли.

Бухгалтерський збиток за 2021 рік у розмірі 1 205 477 євро було віднесено в рахунок непогашеного збитку минулих років.

## 2.2. Оцінка фінансових ризиків підприємства

На основі аналізу фінансових звітів та грошових потоків компанії Photoneo Brightpick group за останні три роки можна зробити наступні висновки:

- Компанія має значні коливання у фінансових показниках, таких як чистий прибуток та грошові потоки. Втрати в минулих роках та значні витрати на інвестиції можуть вказувати на фінансові труднощі або стратегічні зміни у діяльності компанії.

- Значні коливання у грошових потоках від операційної та інвестиційної діяльності свідчать про потребу в удосконаленні управління готівкою та зобов'язаннями.
- Зростання дебіторської та кредиторської заборгованості вказує на можливі проблеми зі збиранням платежів або витрати на кредиторські зобов'язання, що потребують уваги управління.
- Значні інвестиції та рост активів, таких як товарні запаси та обладнання, можуть свідчити про стратегічний розвиток компанії, але також можуть вимагати додаткових фінансових ресурсів.

Загалом, компанія стикається з фінансовими викликами, але вона також має потенціал для розвитку за умови ефективного управління готівкою та зобов'язаннями.

### Визначимо імовірності банкрутства **Photoneo Brightpick group**

Таблиця

#### Двофакторна модель Альтмана

Показники	Рік		Абсолютний приріст (відхилення), +,-	Відносний приріст (відхилення), %
	2021	2022	2022 / 2021	2022 / 2021
Поточна ліквідність	13,79	13,11	-0,68	-4,93
Співвідношення зобов'язань до капіталу	0,05	0,05	0	0
Z	- 15,17	- 14,44	0,73	-4,81

В 2022 р. значення показника становило  $-0,3877 - 1,0736 * (23,275 / 1,775) + 0,579 * ((0 + 1,775) / 37,0639) = -14,44$

Це означає, що ймовірність банкрутства Photoneo Brightpick group низька.

Таблиця

### П'яти факторна модель Альтмана

Показники	Рік		Абсолютний приріст (відхилення), +,-	Відносний приріст (відхилення), %
	2021	2022	2022 / 2021	2022 / 2021
Оборотний капітал до суми активів підприємства	0,65	0,58	-0,07	-10,77
Співвідношення нерозподіленого прибутку до суми активів	-0,11	-0,11	0	-0
Співвідношення прибутку до оподаткування до суми активів	1,89	0,96	-0,93	-49,21
Співвідношення власного капіталу до заборгованості (фінансова структура)	18,72	19,88	1,16	6,2
Співвідношення доходу до суми активів	-0,06	-0,16	-0,1	166,67
Z	14,03	11,51	-2,52	-17,96

В 2022 р. значення показника Z становить

$$0,717 * ((23,275 - 1,775) / 37,0639) + 0,847 * (-4,03 / 37,0639) + 3,107 * (35,742 / 37,0639) + 0,42 * (35,2889 / (0 + 1,775)) + 0,995 * (-5,8 / (37,0639)) = 11,51$$

Photoneo Brightpick group стабільне і стійке.

Таблиця

### Модель Р. Ліса

Показники	Рік		Абсолютний приріст (відхилення), +,-	Відносний приріст (відхилення), %
	2021	2022	2022 / 2021	2022 / 2021
Відношення оборотного капіталу до суми активів	0,65	0,58	-0,07	-10,77
Відношення операційного прибутку до суми активів	-0,09	-0,23	-0,14	155,56
Рентабельність активів			-	діл. на нуль
Відношення власного капіталу до позикового капіталу (структура капіталу)	18,72	19,88	1,16	6,2
Z	0,16	0,09	-0,07	-43,75

Значення показника Z моделі Ліса становить  $(0,063 * ((23,275 - 1,775) / 37,0639) + 0,092 * (-8,65 / 37,0639) + 0,057 * (35,742 / (37,0639)) + 0,001 * (35,2889 / (0 + 1,775))) = 0,09$

В 2022 р. імовірність банкрутства Photoneo Brightpick group низька.

Таблиця

### Модель Спрінгейта

Показники	Рік		Абсолютний приріст (відхилення), +,-	Відносний приріст (відхилення), %
	2021	2022	2022 / 2021	2022 / 2021
А – частка оборотних коштів у загальній сумі активів	0,65	0,58	-0,07	-10,77
В – співвідношення прибутку до сплати податків та процентів до загальної вартості активів	1,89	0,96	-0,93	-49,21
С – співвідношення прибутку до сплати податків та процентів до короткострокової заборгованості	37,19	20,14	-17,05	-45,85
Д – відношення доходу до загальної вартості активів	-0,06	-0,16	-0,1	166,67
Z	30,98	16,79	-14,19	-45,8

Z Спрінгейта становить  $(1,03 * ((23,275 - 1,775) / 37,0639) + 3,07 * ((35,742 + 0) / 37,0639) + 0,66 * ((35,742 + 0) / 1,775) + 0,4 * (-5,8 / (37,0639))) = 16,79$

Імовірність банкрутства Photoneo Brightpick group в 2022 р. низька.

Таблиця

### Модель прогнозу ризику банкрутства ІДЕА

Показники	Рік		Абсолютний приріст (відхилення), +,-	Відносний приріст (відхилення), %
	2021	2022	2022 / 2021	2022 / 2021

К1 – відношення чистого оборотного капіталу до суми активів	0,65	0,58	-0,07	-10,77
К2 – відношення чистого прибутку до власного капіталу	1,99	1,01	-0,98	-49,25
К3 – відношення доходу до суми активів	-0,06	-0,16	-0,1	166,67
К4 – відношення чистого прибутку до всіх витрат	89,74	13,7	-76,04	-84,73
Z	63,96	14,5	-49,46	-77,33

Z моделі ІДЕА дорівнює  $(8,38 * ((23,275 - 1,775) / 37,0639) + (35,742 / 35,2889) + 0,054 * (-5,8 / 37,0639) + 0,63 * (35,742 / (1,423 + 0 + 0 + 1,185 + 0 + 0 + 0 + 0))) = 14,5$

Імовірність банкрутства мінімальна (до 10%).

Основною метою будь-якого комерційного підприємства є досягнення цілей, визначених власниками. Зазвичай вони полягають у генеруванні прибутку. Збільшення власного капіталу (на 48,78%) в 2021 - 2022 рр. свідчить як про досягнення цієї мети, так і про зміцнення фінансового потенціалу Photoneo Brightpick group. Обсяг власного капіталу Photoneo Brightpick group дорівнює 35,2889 млн. євро на кінець 2022 р. проти 23,7189 млн. євро в 2021 р.

Фінансове становище власників Photoneo Brightpick group в 2021 - 2022 рр. посилюється, так як після вирахування зобов'язань обсяг наявних чистих активів зростає на 48,78%. Таким чином, підприємство характеризується ефективною бізнес-моделлю.



### РОЗДІЛ III

## ХЕДЖУВАННЯ, ЯК ІНСТРУМЕНТ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ РИЗИКАМИ

Зважаючи на постійну змінність економічного середовища, ефективне управління фінансовими ризиками стає ключовим аспектом для будь-якого бізнесу. Одним із ефективних інструментів управління такими ризиками є хеджування.

Хеджування - це процес захисту від потенційних фінансових втрат, пов'язаних зі зміною цін на активи, валютними курсами або процентними ставками. Це досягається за допомогою використання фінансових інструментів, таких як ф'ючерси, опціони, форвардні угоди тощо. Головна мета хеджування - зменшити або уникнути негативного впливу зміни цін на певні активи або фінансові показники на фінансовий стан компанії.

Наприклад, експортер може хеджувати ризик валютних коливань, укладаючи форвардні контракти на купівлю або продаж валюти за фіксованою ціною в майбутньому. Це дозволяє компанії захистити свій прибуток від негативних змін курсів.

Хеджування є важливим інструментом управління ризиками, особливо для компаній, що здійснюють міжнародну торгівлю або операції на фінансових ринках. Ефективне використання хеджування дозволяє забезпечити стабільність фінансового стану компанії та знизити ймовірність фінансових втрат в результаті негативних змін на ринку

Хеджування - це стратегія управління фінансовими ризиками, спрямована на зменшення впливу негативних змін цін, ставок або курсів валют на фінансові результати підприємства. Основна ідея полягає в тому, щоб захистити себе від можливих втрат, укладаючи угоди, які компенсують потенційні збитки від небажаних коливань ринкових параметрів.

Хеджування може бути використане для захисту від різноманітних ризиків, таких як валютний ризик (пов'язаний зі змінами валютних курсів),

процентний ризик (пов'язаний зі змінами процентних ставок), товарний ризик (пов'язаний зі змінами цін на сировину або інші товари), та інші.

Управління ризиками за допомогою хеджування може здійснюватися різними способами, включаючи форвардні контракти, опціони, ф'ючерси, операції зі зміною валюти та інші фінансові інструменти. Наприклад, компанія може захистити себе від ризику зростання цін на сировину, уклавши ф'ючерсний контракт на закріплену ціну на певну кількість товару.

Хеджування дозволяє підприємствам зменшити нестабільність фінансових результатів і зберегти стабільність прибутків у непередбачуваних умовах ринку. Однак, варто пам'ятати, що хеджування також може мати витрати і обмежувати можливості отримання прибутку в разі, якщо ринкові умови виявляються сприятливими. Тому перед використанням хеджування необхідно провести ретельний аналіз і оцінку ризиків.

Photoneo Brightpick group здатне самостійно профінансувати істотну частку необхідних активів, а саме 95%. Той факт, що відповідний показник скорочується на 0,01, говорить про зниження довіри до підприємства з боку учасників фінансового ринку, постачальників матеріальних ресурсів і послуг. Незважаючи на це, якщо підприємство втратить платоспроможність і збанкрутує, то висока частка власного капіталу дозволить погасити більшу частину зобов'язань.

Для підприємства вкрай важливо мати можливість формувати необхідні запаси матеріальних ресурсів, які потім використовуються у виробничому процесі і процесі надання послуг. Якщо виникають перебої з поставками, то це загрожує як виконанню виробничої програми, так і іміджу Photoneo Brightpick group. Високе значення показника забезпечення запасів власними обіговими коштами (326% в 2022 р.) говорить про те, що ризик виникнення таких перебоїв є мінімальним. Крім цього, спостерігається підвищення ризику формування недостатнього запасу матеріалів, сировини та інших ресурсів протягом періоду 2021 - 2022 рр., що призвело б до тимчасової зупинки

операційної діяльності Photoneo Brightpick group. Про це говорить зниження частки власних обігових коштів в запасах на 3,35 процентних пунктів.

## ВИСНОВКИ

Розробка і впровадження комплексної маркетингової політики Photoneo Brightpick group дозволить забезпечити подальший сталий розвиток на конкурентному ринку, досягти господарських цілей підприємства, а саме інтенсифікації та розвитку операційної діяльності, залучення нових клієнтів, підвищення лояльності існуючих. Все це забезпечить приплив фінансових ресурсів для посилення позицій підприємства.

Важливо імплементувати системну політику управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, так як це дозволяє краще контролювати якість і обсяги дебіторської заборгованості, а також вибудовувати хороші відносини як з клієнтами, так і з постачальниками. Важливо враховувати інтереси всіх сторін, що дозволить максимізувати господарську ефективність підприємства.

Високий рівень рентабельності власного капіталу показує, що доцільно і далі інвестувати кошти в роботу підприємства, що дозволить посилити поточну ринкову позицію. У разі якщо суб'єкт господарювання не має можливості розширити свою присутність на ринках, доцільно виводити зароблений прибуток на рахунки власників.

Також на підприємстві доцільно впровадити планування та бюджетування грошових потоків, наприклад, використовувати для цих цілей платіжний календар, так як це дозволить контролювати ліквідність підприємства.

Хеджування дозволяє підприємствам зменшити нестабільність фінансових результатів і зберегти стабільність прибутків у непередбачуваних умовах ринку. Однак, варто пам'ятати, що хеджування також може мати витрати і обмежувати можливості отримання прибутку в разі, якщо ринкові умови виявляються сприятливими. Тому перед використанням хеджування необхідно провести ретельний аналіз і оцінку ризиків.

Photoneo Brightpick group здатне самостійно профінансувати істотну частку необхідних активів, а саме 95%. Той факт, що відповідний показник скорочується на 0,01, говорить про зниження довіри до підприємства з боку учасників фінансового ринку, постачальників матеріальних ресурсів і послуг. Незважаючи на це, якщо підприємство втратить платоспроможність і збанкрутує, то висока частка власного капіталу дозволить погасити більшу частину зобов'язань.

Для підприємства вкрай важливо мати можливість формувати необхідні запаси матеріальних ресурсів, які потім використовуються у виробничому процесі і процесі надання послуг. Якщо виникають перебої з поставками, то це загрожує як виконанню виробничої програми, так і іміджу Photoneo Brightpick group. Високе значення показника забезпечення запасів власними обіговими коштами (326% в 2022 р.) говорить про те, що ризик виникнення таких перебоїв є мінімальним. Крім цього, спостерігається підвищення ризику формування недостатнього запасу матеріалів, сировини та інших ресурсів протягом періоду 2021 - 2022 рр., що призвело б до тимчасової зупинки операційної діяльності Photoneo Brightpick group. Про це говорить зниження частки власних обігових коштів в запасах на 3,35 процентних пунктів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ ТА ЛІТЕРАТУРИ

1. Антонов Р.А., Мохненко А.С. Інформаційно-аналітичне забезпечення безпеки підприємництва в умовах воєнної економіки // Фінансове та інформаційно-аналітичне забезпечення безпеки бізнесу в умовах воєнної економіки та повоєнного відновлення: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., м. Харків, 22-23 листопада 2023 р. Харків: ХНУМГ, 2023. С. 158–160.
2. Бачкір Ірина Геннадіївна. "Банкрутство підприємства: підходи, процедури проведення, оцінка перспектив та пріоритетів управління в умовах кризи платоспроможності." Інноваційна економіка 5-6 (2020): 103-109.
3. Боровік Л.В., Карнаушенко А.С., Петренко В.С. Сучасні тенденції та перспективи розвитку європейського ринку страхування. Таврійський науковий вісник. Вип. 14. 2022. С.85–94. doi:10.32782/2708-0366/2022.
4. Буркова Людмила Анатоліївна, and Людмила Анатольевна Буркова. "Оцінка ймовірності настання банкрутства підприємств металургійної галузі як складова визначення їх інвестиційної привабливості." (2021).
5. Глоба І. В. "ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ ВАЛЮТНОГО РИЗИКУ." Організаційний комітет: Гавриш Михайло Михайлович-к. філол. наук, доцент Галенко Оксана Миколаївна–д. е. н., професор Ісаєв Едуард Шахмарович-к. філол. наук, доцент Козачок Тетяна Сергіївна–к. е. н., доцент: 392.
6. Добровольська Олена Володимирівна, and М. А. Рондова. "Прогнозування банкрутства як методу оцінки фінансового стану підприємства." (2021).
7. Малій Олена Григорівна, and Тимур Юрійович Ріяка. "Прогнозування фінансового стану підприємства та діагностика банкрутства." (2023).
8. Мохненко А.С. Підвищення економічної ефективності підприємств в умовах євроінтеграційних процесів. Теорія, методологія і

практика обліку, оподаткування й аналізу виробничо-економічної діяльності суб'єктів агробізнесу та сільських територій: нові реалії та перспективи в умовах інтеграційних процесів: колективна монографія. – Херсон: Айлант, 2020. С. 187-200.

9. Нагорний П. Д., and Д. С. Базюк. "Оцінка фінансового стану як передумова ефективного управління підприємством." *Трансформаційна економіка* 1 (01) (2023): 44-49.

10. Петренко В.С., Карнаушенко А. С., Мельникова К. В. Альтернативні джерела фінансування *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки»*. Вип. 49. 2023. doi:10.32999/ksu2307-8030/2023-49-9.

11. Петренко В.С., Карнаушенко А. С., Мельникова К. В. Соціальні стандарти ЄС та їх вплив на українську економіку. *Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління*, вип. 10, Грудень 2023, doi:10.54929/2786-5738-2023-10-02-03.

12. Реуцька Інна Ігорівна. "Оцінка фінансового стану підприємства." (2023).

13. Седишев О. В. "Хеджування цінових і курсових ризиків за допомогою ф'ючерсної торгівлі." (2022).

14. Сергійчук Аліна Сергіївна. "СУТНІСТЬ ТА ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ." *The XIV International Science Conference «Current issues of modern science and practice»*, May 17–19, 2021, Rome, Italy. 228 p.. 2021.

15. Стащук Олена Володимирівна, and Богдан Вадимович Михайлов. "ФІНАНСОВА САНАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ." *Державна фінансова політика України в умовах євроінтеграції: погляди*: 174.

16. Сур Юлія Валеріївна. "Діагностика фінансової кризи на підприємстві та попередження банкрутства (на прикладі АТ «Українські енергетичні машини»)." (2023).

17. Танклевська Н.С., Карнаушенко А.С., Петренко В.С. Ізраїльський досвід післявоєнного відновлення економіки. Науковий вісник Льотної академії. 2022. 6. 20-28.
18. Танклевська Н.С., Петренко В.С., Карнаушенко А.С. Економічна сутність та види криптовалюти у світі. Бізнес-навігатор. 2017. Вип. 4–2. 133–138.
19. Хома Д., В. Лопатовський, and В. Шпильовий. "Аспекти стратегування політики фінансової санації підприємства." (2023).
20. Чоловський Д. О. "СУТНІСТЬ ТА ЗНАЧЕННЯ ХЕДЖУВАННЯ." Матеріали друкуються в авторській редакції. Погляди, висловлені в публікаціях, є виключно позицією авторів. Відповідальність за науковий рівень публікацій, обґрунтованість висновків, достовірність результатів, наявність плагіату несуть автори. Матеріали публікуються в авторской редакции. Взгляды, изложенные (2022): 84.
21. Шавурська Олена В'ячеславівна. "Оцінка ймовірності банкрутства як метод прогнозування фінансово-економічного стану підприємства." Економіка, управління та адміністрування 4 (94) (2020): 22-28. Сергійчук Аліна Сергіївна. "СУТНІСТЬ ТА ДЖЕРЕЛА САНАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В СУЧАСНИХ УМОВАХ." The XIV International Science Conference «Current issues of modern science and practice», May 17–19, 2021, Rome, Italy. 228 p.. 2021.
22. Ihnatenko, M., Marmul, L., Petrenko, V., Karнаushenko, A. and Levaieva L. (2020), Innovative tools in the methodology and teaching of the basic principles of enterprise management. International Journal of Management, vol. 11, is. 06, pp. 847–854. <https://doi.org/10.34218/IJM.11.6.2020.073>.
23. Petrenko, V., Karнаushenko, A (2021) Development of entrepreneurial universities as a necessity in conditions of economic instability and financial turbulence. Intellectual development of mankind in modern conditions: economics, history. Books ha 19. Part 2: series of monographs (Series "Science environment of modern man"; No. 19). ISBN978-617-7880-27-0. pp. 12-29 <https://doi.org/10.30888/2663-5569.2021-19-02-013>