

Міністерство освіти і науки України
Львівський національний університет імені Івана Франка

Факультет міжнародних відносин
Кафедра міжнародних економічних відносин

Допускається до захисту
Зав. кафедри міжнародних економічних відносин
І.М. Грабинський
« ____ » _____ 2022 р.

ПЛЕСАК ЮЛІЯ АРТУРІВНА

**ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ГАЛУЗІ ІТ-ПОСЛУГ НА
ПРИКЛАДІ НАЙБІЛЬШИХ ТНК СВІТУ**

Магістерська робота

Спеціальність 292 – Міжнародні економічні відносини (освітньо-професійна
програма – «Міжнародний менеджмент»)

Науковий керівник:
доктор економічних
наук, доцент кафедри
міжнародних
економічних відносин
Приходько Ірина Валеріївна

ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ІВАНА ФРАНКА

Факультет міжнародних відносин
Кафедра міжнародних економічних відносин

Пояснювальна записка

до магістерської роботи
магістр, напрям підготовки 292 – міжнародні економічні відносини
(освітньо-кваліфікаційний рівень)

на тему _____

Виконав: студент 2 курсу, групи _____
напряму підготовки
292 – міжнародні економічні
відносини _____
(шифр і назва напряму підготовки, спеціальності)

(прізвище та ініціали)

Керівник _____
(прізвище та ініціали)

Рецензент _____
(прізвище та ініціали)

ЛЬВІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ імені ІВАНА ФРАНКА

Факультет міжнародних

відносин

Кафедра міжнародних економічних

відносин

Освітньо-кваліфікаційний рівень магістр

(шифр і назва)

Напрямок підготовки 292 Міжнародні економічні відносини

(шифр і назва)

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

**Завідувач кафедри міжнародних
економічних відносин**

проф. Грабинський І.М.

“ ” 2022 року

ЗАВДАННЯ

НА МАГІСТЕРСЬКУ РОБОТУ СТУДЕНТУ

_____ (прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи _____

керівник роботи _____

_____ (прізвище, ім'я, по батькові, науковий ступінь, вчене звання)

затверджені Вченою радою факультету від “15” червня 2022 року № 12

2. Строк подання студентом роботи 09.12.2022

р. _____

3. Вихідні дані до роботи _____

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити) _____

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

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада Консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв
1.			
2.			
3.			
4.			

7. Дата видачі завдання

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної (дипломної) роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1.	Написання 1-го розділу роботи	05.09.2022	
2.	Написання 2-го розділу роботи	05.10.2022	
3.	Написання 3-го розділу роботи	04.11.2022	
4.	Написання вступу і висновків до роботи	15.11.2022	
5.	Здача готової роботи на кафедрі	21.11.2022	
6.	Попередній захист на кафедрі	29.11.2022	
7.	Перевірка відповідності оформлення роботи встановленим вимогам	01-05.12.2022	
8.	Подання завершеної опалітуреної роботи до Державної екзаменаційної комісії	09.12.2022	

Студент

_____ (підпис)

_____ (прізвище та ініціали)

Керівник роботи

_____ (підпис)

_____ (прізвище та ініціали)

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО–МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗІ.....	8
1.1. Поняття інвестиційної привабливості.....	8
1.2. Інвестиційна привабливість галузі	12
1.3. Основні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузі	18
1.4. Оцінка ризиків та інвестиційної привабливості за допомогою моделі CAPM .	27
РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІТ ПОСЛУГ НА СВІТОВОМУ РИНКУ	36
2.1. Галузева оцінка ризику акцій компаній ІТ послуг на світових ринках.....	36
2.2. Вплив Covid-19 та світових криз на рівень інвестиційної привабливості галузі ІТ послуг	47
2.3. Перспективи розвитку ІТ галузі в світі	58
РОЗДІЛ 3. ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНСЬКИХ ІТ КОМПАНІЙ	62
3.1. Аналіз розвитку ІТ галузі в Україні	62
3.2. Аналіз діяльності українських ІТ компаній.....	68
3.3. Проблеми та перспективи інвестиційної привабливості ІТ компаній України	72
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ	82
АВТОРЕФЕРАТ	89

ВСТУП

Будь-яка глобальна компанія або транснаціональна компанія у процесі фінансово – господарської діяльності створює не лише економічні блага, товари та послуги, але й створює власний імідж, що безпосередньо впливає на рівень її інвестиційної привабливості.

Залучення інвестицій безпосередньо пов'язане з інвестиційною привабливістю об'єкта або галузі інвестування. В свою чергу, оцінка інвестиційної привабливості галузі є першим кроком під час прийняття інвестиційного рішення. При цьому можливість залучення інвестицій залежить від розуміння та урахування підприємствами інших галузей, від можливості побачити об'єкт або галузь інвестування з позиції інвестора та оцінити його інвестиційну привабливість. Підприємства зацікавлені в підвищенні рівня інвестиційної привабливості своєї галузі, адже кожен суб'єкт господарювання прагне розвивати своє виробництво, підвищувати свою конкурентоспроможність, освоювати нові ринки.

Актуальність даної теми полягає в тому, що на даному етапі розвитку одним з найпоширеніших та найефективніших джерел розвитку та розширення підприємств є залучення інвестицій. Саме інвестиційні ресурси відіграють найбільшу роль у складі залучених ресурсів підприємства. Тому, дуже важливим для підприємства, як для об'єкта інвестування, є створення умов за яких інвестор вклав би свої кошти саме в галузь, до якої підприємство належить. Основою для рішення інвестора про вкладення коштів буде рівень інвестиційної привабливості. Тому, аналітичні працівники повинні вміти правильно та професійно оцінювати інвестиційну привабливість підприємства та галузей, а також, у разі необхідності, підвищувати її рівень, нівелювати «еталонні розриви», що, звичайно, буде матиме позитивний ефект при прийнятті управлінських рішень щодо інвестування.

Метою бакалаврської роботи є дослідження сутності інвестиційної привабливості галузей, визначення та узагальнення основних методик її

оцінювання, аналіз інвестиційної привабливості галузей на прикладі ТНК в США, та в Україні.

Завдання роботи:

- визначити загальне поняття «інвестиційна привабливість» та «інвестиційна привабливість галузі»;
- розглянути основні підходи оцінки інвестиційної привабливості галузі;
- охарактеризувати основні моделі оцінки ризиків;
- провести кількісний аналіз ризику акцій ТНК ІТ галузі «до» та «після» кризи 2008 та 2019 років;
- розглянути вплив COVID-19 на ІТ-сектор;
- Розглянути українські ІТ компанії та їх діяльність
- Розглянути проблеми інвестиційної привабливості українських компаній та розробити рекомендації для їх вирішення.

Об'єктом магістерської роботи є інвестиційна привабливість ІТ галузі, що складається з глобальних та транснаціональних компаній.

Предметом дослідження є ТНК в межах ІТ галузі.

Для досягнення поставленої мети використовувались такі загальнонаукові та спеціальні методи дослідження: системний підхід, метод аналізу та синтезу, структурно–логічний, прийоми логічного узагальнення. Теоретичною базою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних учених щодо питань оцінювання інвестиційної привабливості галузей.

Структура та обсяг роботи. Робота містить 3 розділи. В першому розділі розкриваються теоретико-методологічні основи інвестиційної привабливості галузі. У другому розділі розроблено галузевий аналіз інвестиційної привабливості ТНК ІТ галузі на основі фондового індексу S&P500. Третій розділ присвячено галузевій інвестиційній привабливості компаній України та їх основним проблемам.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО–МЕТОДОЛОГІЧНІ АСПЕКТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ГАЛУЗІ

1.1. Поняття інвестиційної привабливості

Перш ніж аналізувати поняття і сутність інвестиційної привабливості, звернемося до поняття «інвестиційний політика», яка є складовою частиною загальної фінансової стратегії підприємств, яка визначає вибір і спосіб реалізації найбільш раціональних шляхів розширення і оновлення його виробничого потенціалу. Існування і ефективна діяльність підприємства в ринкових умовах господарювання нереальна без добре налагодженого управління його капіталом, тобто основними видами фінансових коштів (інвестиційних ресурсів) в формі матеріальних і грошових коштів, різних видів фінансових інструментів. [1] Капітал підприємства є, з одного боку, джерелом, а з іншого, результатом діяльності підприємства. Фінансові ресурси підприємства направляються на фінансування поточних витрат і на інвестиції, що представляють собою використання фінансових ресурсів у формі довгострокових вкладень капіталу з метою збільшення активів і отримання прибутку. [2]

Термін інвестиції походить від латинського слова «invest», що означає «вкладати». Інвестиції – сукупність довгострокових витрат фінансових, трудових і матеріальних ресурсів з метою збільшення активів і прибутку. Це поняття охоплює і реальні інвестиції (капітальні вкладення), і фінансові (портфельні) інвестиції.

Інвестиції забезпечують динамічний розвиток підприємства і дозволяють вирішувати такі завдання [3]:

- розширення власної підприємницької діяльності за рахунок накопичення фінансових і матеріальних ресурсів;
- придбання нових підприємств;
- диверсифікація внаслідок освоєння нових областей бізнесу.

Розширення власної підприємницької діяльності свідчить про міцних позиціях підприємства на ринку, наявності попиту на продукцію, що випускається, вироблені роботи чи надані послуги.

В якості інвестицій можуть виступати[4]:

- грошові кошти, цільові банківські вклади, паї, акції, облігації та інші цінні папери;
- рухоме і нерухоме майно (будівлі, споруди, машини, обладнання та ін.);
- об'єкти авторського права, ліцензії, патенти, ноу-хау, програмні продукти, технології та інші інтелектуальні цінності;
- права користування землею, природними ресурсами, а також будь-яким іншим майном.

Будь-які інвестиції пов'язані з інвестиційною діяльністю підприємства, яка являє собою процес обґрунтування і реалізації найбільш ефективних форм вкладень капіталу, спрямованих на розширення економічного потенціалу підприємства.

Для здійснення інвестиційної діяльності підприємства виробляють інвестиційну політику. Ця політика є частиною стратегії розвитку підприємства і загальної політики управління прибутком. Вона полягає у виборі і реалізації найбільш ефективних форм вкладення капіталу з метою розширення обсягу здійснених операцій та формування інвестиційного прибутку.

В економічній літературі проблеми інвестицій приділялося і приділяється досить багато уваги, в тому числі розкриття суті інвестиційної політики. Однак в більшості наукових робіт відсутні чіткі визначення поняття «інвестиційна політика підприємства». А між тим точне визначення цього поняття досить важливо як з теоретичних, так і з практичних позицій, так як дозволяє більш цілеспрямовано проводити наукові дослідження і здійснювати реальне управління інвестиційним процесом[5].

Так, на думку Г.В. Савицької, інвестиційна політика – складова частина фінансової стратегії підприємства, яка полягає у виборі і реалізації найбільш раціональних шляхів розширення і оновлення виробничого потенціалу.

У сучасному економічному словнику Б.А. Райзберга дано таке визначення інвестиційної політики підприємства: «Інвестиційна політика – складова частина економічної політики, що проводиться підприємствами у вигляді встановлення структури і масштабів інвестицій, напрямків їх використання, джерел отримання з урахуванням необхідності оновлення основних виробничих засобів і підвищення їх технічного рівня»[6].

Найбільш повне визначення інвестиційної політики дає, мабуть, тільки І. А. Бланк: «інвестиційна політика являє собою частина загальної фінансової стратегії підприємства, яка полягає у виборі і реалізації найбільш ефективних форм реальних і фінансових його інвестицій з метою забезпечення високих темпів його розвитку і розширення економічного потенціалу господарської діяльності»[7].

Для того, щоб визначати максимальну ефективність інвестиційного рішення, введено поняття інвестиційної привабливості підприємства. Поняття досить нове, в економічних публікаціях з'явилося відносно недавно і використовується переважно при характеристиці та оцінці об'єктів інвестування, рейтингових порівняннях, порівняльному аналізі процесів. Дослідження різних точок зору на його трактування дозволило встановити, що в сучасних уявленнях немає єдиного підходу до сутності цієї економічної категорії.

До однієї з найбільш поширених точок зору відноситься зіставлення інвестиційної привабливості з доцільністю вкладення коштів в цікавить інвестора підприємство, яка залежить від ряду факторів, що характеризують діяльність суб'єкта. Визначення хоча і коректне, але досить розмите, і не дає підстав міркувати про оцінку.

Більш точно економічна сутність інвестиційної привабливості дається у визначенні Л. Валінуровою і О. Казаковою. Вони розуміють під цим терміном

сукупність об'єктивних ознак, властивостей, засобів і можливостей, які обумовлюють потенційний платоспроможний попит на інвестиції. Таке визначення ширше і дозволяє врахувати інтереси будь-якого учасника інвестиційного процесу[8].

Існують інші точки зору (в тому числі Л. Гіляровський, В. Власової та Е. Крилова та інших). Тут під інвестиційною привабливістю розуміється оцінка ефективності використання власного і позикового капіталу, аналіз платоспроможності та ліквідності (аналогічне визначення – структура власного та позикового капіталу і його розміщення між різними видами майна, а також ефективність їх використання)[9].

Оцінюючи інвестиційну привабливість з точки зору прибутку і ризику, можна стверджувати, що це – наявність доходу (економічного ефекту) від вкладення коштів при мінімальному рівні ризику.

Таким чином, стає очевидним, що незалежно від використовованого експертом або аналітиком підходу до визначення найчастіше термін «інвестиційна привабливість» використовують для оцінки доцільності вкладень в той чи інший об'єкт, вибору альтернативних варіантів і визначення ефективності розміщення ресурсів.

Треба відзначити, що визначення інвестиційної привабливості направлено на формування об'єктивної цілеспрямованої інформації для прийняття інвестиційного рішення. Тому при підході до її оцінки слід розрізняти терміни «рівень економічного розвитку» та «інвестиційна привабливість». Якщо перший визначає рівень розвитку об'єкта, набір економічних показників, то інвестиційна привабливість характеризується станом об'єкта, його подальшого розвитку, перспектив прибутковості і зростання.

Всі інвестори, як індивідуальні, так і інституційні, купуючи ті чи інші цінні папери, прагнуть досягти певних цілей.

Пріоритет тих чи інших цілей визначає тип інвестора. Зазвичай інвесторів прийнято поділяти на чотири типи[10]:

1. Консервативні інвестори – зацікавлені в отриманні стабільного доходу протягом тривалого періоду часу. Вони вважають за краще безперервний потік платежів у вигляді дивідендних, і процентних виплат і, як правило, обмежують свій ризик до мінімуму.
2. Помірно–агресивні інвестори – не обмежують період інвестування, до складу доходу включають як процентні та дивідендні виплати, так і різницю курсів цінних паперів. Мають на увазі наявність певного розрахованого ризику.
3. Агресивні – націлені на отримання максимального курсової різниці від кожної угоди, де постійно присутній високий ризик і період інвестування обмежений.
4. Витончені – це професіонали високої кваліфікації, не тільки знають, але і інтуїтивно відчують ринок. Беручи на себе високі ризики на ринку, вони можуть швидко їх диверсифікувати в результаті різних фінансових операцій. [7, с. 101]

Цілям інвестування (видами інвесторів) відповідають і типи інвестиційних портфелів[11]:

1. консервативному інвестору – консервативний портфель;
2. агресивному інвестору – агресивний портфель;
3. помірного інвестору – збалансований портфель.

1.2. Інвестиційна привабливість галузі

Інвестиційна привабливість галузей – це інтегральна характеристика окремих галузей економіки з позицій перспективності розвитку, прибутковості інвестицій і рівня галузевих інвестиційних ризиків[12].

Інвестиційна привабливість окремої сфери діяльності (галузі) містить важливість галузі (значення продукції, її особливість, частку експорту, залежність від імпорту, рівень забезпеченості внутрішніх п потреб країни); характеристику споживання продукції галузі, рівень конкуренції чи

монопольності, особливості ринку збуту; фактичні і потенційно можливі обсяги ринку, рівень державного втручання в розвиток галузі (законодавство, податки, амортизаційна та кредитна політика); соціальну роль галузі (кількість робочих місць, середню зарплату, екологічну забезпеченість виробництва), фінансовий і умови роботи галузі (середній рівень прибутковості, оборотність активів)[13].

Зазначені вище показники можна згрупувати за наступними критеріями[14]:

1) ринок – розмір сегмента ринку, що охоплює область, темп його росту і потенціал, циклічність попиту, еластичність цін, прибутковість і диференціал продукції;

2) конкуренція – стан конкуренції галузевого ринку, наявність рівних конкурентів, інтенсивність конкуренції, ступінь спеціалізації конкурентів, наявність товарів–замінників, тощо;

3) бар'єри входження в галузь – наявність каналів розподілу і доступу до них, доступ до сировинних ресурсів, захищеність з боку держави, соціальні проблеми галузі, які можуть здійснити вплив на галузь;

4) бар'єр виходу підприємства з області – можуть бути встановлені обмеження державного і соціального порядку, які перешкоджають виходу з галузі, спеціалізації активів і можливості їх перепрофілювання та використання на за іншим призначенням;

5) взаємовідносини з позичальниками – наявність місцевих постачальників, матеріалів–замінників, інтенсивність конкуренції серед постачальників, можливість формування стратегічних союзів і інших взаємовідносин з постачальниками сировини і матеріалів, рівнем вертикальної інтеграції з постачальниками;

6) технологічні чинники – рівень технічних нововведень в області, складність продукції і виробництва, патентно–ліцензійна ситуація в галузі, капіталомісткість і наукоємність продукції[15].

Кандидат економічних наук, старший менеджер аудиторсько–консультаційної фірми ЮНИКОН Серпилін А. в своїй статті «Основні підходи до розробки та впровадження стратегії розвитку підприємства» оцінку привабливості галузі пропонує проводити за таким алгоритмом [16] .

Перш за все, необхідно отримання відповідей на наступні питання:

1. Які основні економічні показники, що характеризують галузь?

Галузі в значній мірі відрізняються один від одного за такими характеристиками, як: розміри ринку, масштаби конкуренції, темпи зростання ринку, число фірм–покупців (продавців) і їх відносні розміри, складність входження в галузь і виходу з неї, ступінь вертикальної інтеграції продавців, темпи технологічних змін, розміри економії на масштабах виробництва і ефект кривої досвіду, ступінь стандартизації або диференціації продукції фірм–конкурентів, прибутковість (прибутковість)[17].

2. Які конкурентні сили діють в галузі і який ступінь їх впливу?

Рівень конкуренції визначається п'ятьма силами: суперництвом між продавцями всередині галузі, наявністю привабливих товарів–субститутів, можливістю входження в галузь нових конкурентів, впливом постачальників і здатністю споживачів диктувати свої умови. Завданням аналізу конкуренції в галузі є оцінка кожної сили, визначення того, наскільки слабо або сильно її тиск і потім продумування конкурентної стратегії, на яку слід орієнтуватися компанії з урахуванням існуючих в галузі «правил» конкуренції і яка спрямована на те, щоб: а) ізолювати фірму наскільки можливо від впливу п'яти сил конкуренції; б) використовувати «правила» конкуренції в галузі на благо фірми; в) завоювати конкурентну перевагу[18].

3. Що викликає зміна в структурі конкурентних сил галузі, і який вплив ці фактори матимуть в майбутньому?

Умови в галузі і рівень конкуренції зміняться, оскільки певні сили знаходяться в русі і сприяють або прямо призводять до змін. Найбільш часто зустрічаються рушійними силами є зміни в довгострокові тенденції

економічного зростання галузі, зміни в складі споживачів, впровадження нових продуктів, вихід на ринок або вихід з нього великих фірм, глобалізація, зміна структури витрат і продуктивності, перехід споживчих переваг до стандартних продуктів від диференційованих, вплив змін в законодавстві і в політиці уряду, зміна суспільних цінностей і способу життя, зменшення невизначеності та ступеня ризику. Правильний аналіз рушійних сил і їх впливу на ситуацію в галузі – передумова для грамотної розробки стратегії[19].

4. У яких компаній найбільш сильні / слабкі конкурентні позиції?

Розробка карти стратегічних груп дуже цінний (а то й необхідний) інструмент для розуміння того, яке положення займають на ринку конкуренти з точки зору слабкості і сили їх позицій, а також з точки зору відмінностей (схожості) цих позицій. [20]

Суперники, що належать до однієї і тієї ж або близько стоять стратегічним групам, є близькими конкурентами, в той час як фірми, що належать до стратегічних груп, значно віддаленим один від одного на карті, зазвичай представляють незначну загрозу або взагалі безпечні в даний час.

5. Хто, швидше за все, визначає, в якій області піде конкурентна боротьба в найближчому майбутньому?

Цей аналітичний крок включає в себе: визначення стратегій конкурентів, виявлення сильних (слабких) суперників, оцінку їх конкурентних можливостей, прогноз їх подальших кроків. Добре поставлена розвідувальна діяльність зі збору інформації про супротивника дозволяє передбачити його дії і заздалегідь підготувати ефективні контрзаходи (може бути, навіть знищити конкурента) і дає менеджерам можливість враховувати можливі кроки суперників при розробці найкращого плану дій для своєї компанії. [21] Менеджери, що не проводять глибокого аналізу конкурентів, ризикують бути неприємно здивовані несподіваними діями з боку конкурентів.

6. Які ключові чинники визначають успіх чи невдачу в конкурентній боротьбі?

Ключові фактори успіху – це ті дії по реалізації стратегії, конкурентні можливості, результати діяльності, які кожна фірма повинна забезпечити (або прагнути до цього), щоб бути конкурентоспроможною і домогтися фінансового успіху.[22] Визначення ключових факторів успіху фірми з урахуванням ситуації в галузі і рівня конкуренції є найважливішою аналітичною завданням. Часто фірми можуть досягти значного конкурентного переваги, приймаючи до уваги при реалізації своєї стратегії ключові фактори успіху і забезпечуючи собі перевагу перед конкурентами саме по цих факторах. Фірми, які мають лише туманне уявлення про те, які фактори є дійсно вирішальними для довгострокового успіху в конкурентній боротьбі, навряд чи зможуть розробити стратегію, що веде до перемоги.[23]

7. Наскільки приваблива галузь з точки зору перспектив отримання прибутку вище середньої?

Відповідь на це питання є одним з найбільш важливих для стратегії фірми. Якщо робиться висновок про те, що дана галузь є привабливою, на озброєння зазвичай береться агресивна стратегія для створення міцної конкурентної позиції, розширення продажів і здійснення інвестицій в розвиток виробничої бази та оновлення обладнання. Якщо галузь щодо малоприваблива, то: а) компанії, що не відносяться до даної галузі і розглядають питання про приєднання до неї, можуть вирішити його негативно і почати пошук інших можливостей, б) слабкі компанії можуть злитися з конкурентами або бути поглиненими) сильні компанії можуть обмежити подальші інвестиції і орієнтуватися на стратегії зниження витрат і / або на інноваційні стратегії (випуск нової продукції) для підвищення довгострокової конкурентоспроможності та забезпечення прибутковості. [24] Іноді галузь, в цілому неприваблива, може виявитися привабливою для має хороші позиції фірми, що володіє необхідними ресурсами і майстерністю для того, щоб відібрати бізнес у слабких конкурентів.

Відповіді на перелічені запитання формують основу для розуміння середовища, в якому діє підприємство, і створюють базу для розробки стратегії його розвитку, відповідної загальної ситуації і сучасним галузевим тенденціям. [25]Слід зазначити, що якісний і глибокий аналіз привабливості галузі служить важливим аргументом в переговорах з банками, потенційними портфельними і стратегічними інвесторами, оскільки власникам вільних ресурсів необхідно мати орієнтири для оптимізації своїх вкладень.

В рамках даного аналізу використовується набір прийомів і методичних підходів, який дозволяє максимально об'єктивно оцінити умови, що змінюються і визначити характер і рівень конкурентної боротьби в галузі. Алгоритм його проведення складається з двох етапів і включає оцінку рівня інтенсивності конкуренції і стадії її розвитку.[26]

Ключове місце в даному аналізі приділяється вивченню конкурентної боротьби – перший етап.[27]

Другим етапом є визначення стадії розвитку галузі. Для цього використовуються показники, що характеризують темпи зростання, її потенціал, еволюцію продуктів і технології.

На основі зіставлення поетапних результатів оцінюється рівень інвестиційної привабливості галузі.

Оцінивши стадію розвитку аналізованої галузі, фахівець зі стратегічного планування може скористатися базою стандартних характеристик і отримати кваліфіковані «підказки». Зокрема, для зрілої галузі характерні[28]:

- низька прибутковість. Сповільнюється зростання, зросла конкуренція, періодично виникає надлишок виробничих потужностей чинять негативний вплив на розмір прибутку;

- падіння темпів зростання. Воно породжує гостру конкуренцію за частку на ринку. Великого поширення набуває цінова конкуренція;

- сильний вплив конкуренції на витрати. Посилити, вона змушує фірми скорочувати витрати на одиницю продукції. Прикладом може служити

використання більш дешевих компонентів (вітчизняні постачальники, свої присадки), ліквідація малоефективних і дорогих ланок в ланцюжку цінностей, збільшення завантаження виробничих потужностей, реорганізація внутрішньофірмового управління;

– посилення міжнародної конкуренції.

При аналізі зовнішнього середовища велике значення надається прогнозуванню змін кон'юнктури попиту і пропозиції на внутрішніх і зовнішніх ринках і оцінці тенденцій розвитку галузі на середньо– і довгострокову перспективу[29].

Необхідно також відзначити, що кожна галузь специфічна і може оцінюватися за різними показниками. Найбільш важливими показниками, що відображають динаміку розвитку промисловості, є:

– індекс промислового виробництва, який характеризує сукупні зміни виробництва всіх видів продукції і відображає зміну створюваної в процесі промислового виробництва вартості в результаті зміни тільки фізичного обсягу виробленої продукції;

– обсяг промислового виробництва в цілому по промисловості і її окремих галузей визначається у вартісному вираженні як сума даних про обсяг промислової продукції, робіт і послуг промислового характеру, вироблених юридичними особами та їх відокремленими підрозділами незалежно від форми власності.

1.3. Основні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузі

Оцінка і прогнозування інвестиційної привабливості галузей економіки та регіонів здійснюється на тих же методичних принципах і в тій же послідовності, що і оцінка і прогнозування на макроекономічному рівні (моніторинг на основі вибору системи інформативних показників; побудова системи аналітичних показників, їх аналіз та оцінка, прогнозування інвестиційної

привабливості). Однак показники оцінки та фактори прогнозування мають свою специфіку[30].

При оцінці і прогнозуванні інвестиційної привабливості галузей економіки важливо враховувати роль окремих галузей у економіці країни, перспективність і ефективність їх розвитку, ступінь державної підтримки цього розвитку, рівень інвестиційних ризиків, характерних для різних галузей, і інші синтетичні (узагальнюючі) показники. Кожен з синтетичних показників оцінюється за сукупністю входять до нього аналітичних складових, розрахунок яких заснований на статистичних даних і прогнозних оцінках.

При оцінці рівня ефективності діяльності галузі в якості аналітичного показника може бути прийнятий рівень прибутковості використовуваних активів. Він розраховується як відношення прибутку від реалізації продукції (або балансового прибутку) до загальної суми використовуваних активів. Крім того, повинні враховуватися фактор інфляції, політика оподаткування продукції і прибутку, рівень витрат, відпускні ціни на продукцію та інші фактори.

Перспективність розвитку галузі як один з найважливіших критеріїв оцінки інвестиційної привабливості вивчається на основі показників прибутковості і ризику, напрямків, темпів і форм приватизації, оцінки рівня експортного потенціалу продукції і рівня її цінової захищеності від імпорту, інфляційної захищеності виробленої продукції. [31] Оцінка рівня перспективності розвитку галузі ведеться за наступними аналітичними показниками: значимість галузі в економіці (фактична і прогнозована частки продукції у валовому внутрішньому продукті з урахуванням структурної перебудови економіки); стійкість галузі до економічного спаду в економіці в цілому (показники співвідношення динаміки обсягу виробництва галузі і ВВП країни); соціальна значимість галузі (показник чисельності зайнятих працівників);забезпеченість перспектив зростання власними фінансовими ресурсами (обсяг і питома вага капітальних вкладень за рахунок власних коштів галузі, частка власного капіталу в використовуваних активах).

Ступінь державної підтримки розвитку галузі характеризується такими аналітичними показниками, як обсяги державних капітальних вкладень і державного кредитування, податкові пільги.

Аналітичними показниками оцінки рівня інвестиційних ризиків галузі є: рівень внутрішньої конкуренції (загальне число підприємств, в тому числі що займають монопольне становище на ринку); рівень інфляційної стійкості продукції (показник співвідношення динаміки рівня цін на основну продукцію і індексу оптових цін по країні); рівень соціальної напруженості (показник середнього рівня заробітної плати працівників в порівнянні з реальним рівнем прожиткового мінімуму в країні) і ін. [32]

В процесі оцінки і прогнозування інвестиційної привабливості галузей важливо враховувати їх життєвий цикл, що складається з фаз народження, зростання, розширення, зрілості і спаду.

Фаза народження характеризує розробку та впровадження принципово нових видів товарів і послуг, потреба в яких викликає будівництво нових підприємств, що становлять надалі самостійну підгалузь, а потім і галузь. Для даної фази характерні значні обсяги інвестицій, мінімальний прибуток і відсутність дивідендних виплат по акціях.

Фаза зростання пов'язана з визнанням споживачами нових видів товарів, швидким зростанням попиту на них. На цій фазі інвестування ведеться високими темпами, зростають прибутки підприємства, здійснюються випуски акцій, а дивіденди часто виплачуються у вигляді додаткових акцій.

Фаза розширення є періодом між високими темпами зростання числа нових підприємств в галузі і стабілізацією цього зростання. [33] На цій стадії продовжується інвестування в нове будівництво, але основний обсяг інвестицій спрямовується на розширення наявних виробничих об'єктів, стабілізується зростання числа нових підприємств, продовжується емісія нових випусків акцій, починається виплата дивідендів готівкою. Однак основний напрямок в

дивідендну політику в цей період передбачає виплату дивідендів у вигляді додаткових акцій і дроблення вже наявних акцій.

Фаза зрілості визначає період найбільшого обсягу попиту на товари галузі, вдосконалення якісних характеристик продукції, що випускається. Основний обсяг інвестицій спрямовується на модернізацію обладнання і технічне переозброєння виробництва. Це одна з найтриваліших стадій життєвого циклу галузі. Для товарів постійного попиту, не схильних до впливу науково–технічного прогресу, фаза зрілості є останньою в життєвому циклі (наприклад, галузі сільськогосподарського виробництва, сировинний промисловості). Підприємства галузей, що знаходяться у фазі зрілості, отримують максимальні розміри прибутку, виплачують високі дивіденди готівкою. [34]

Фаза спаду завершує життєвий цикл галузі і характеризує період різкого зменшення попиту на продукцію у зв'язку з розвитком нових галузей, товари яких замінюють застарілі. Зазвичай ця стадія характерна для галузей, продукція яких значною мірою схильна до впливу науково–технічного прогресу.

Зміна стадій життєвого циклу галузей пов'язана головним чином з політикою структурної перебудови економіки, спрямованої на впровадження новітніх досягнень науки і техніки, забезпечення конкурентоспроможності власного виробництва на світовому ринку, підвищення збалансованості економіки, прискорений розвиток галузей, що збільшують експортний потенціал, підвищення соціальної орієнтації виробництва, зменшення енергоємності, розвиток міжгалузевої кооперації тощо.

Оцінка інвестиційної привабливості окремих галузей (підгалузей) економіки здійснюється за такими основними елементами, які розглядаються як синтетичні (агреговані) результати проведення оцінки, включає в себе конкретні аналітичні оціночні показники, розрахунок яких ґрунтується на відповідних статистичних даних та експертних оцінках[35]:

– рівень перспективності розвитку з урахуванням стадії життєвого циклу низький–високий;

- ступінь стійкості до економічного спаду низька-висока;
- рівень насиченості попиту на продукцію підвищиться-знизиться;
- ступінь державної підтримки розвитку (кредитної, податкової, ресурсної) знизиться-підвищиться;
- рівень конкуренції зросте-знизиться;
- рівень державного регулювання цін на продукцію підвищиться–знизиться;
- рівень державного регулювання поточних витрат і норми прибутку підвищиться–знизиться;
- надійність забезпечення сировинними ресурсами знизиться–підвищиться;
- прогресивність використовуваної техніки і технології низька–висока;
- інші негативні фактори, що впливають на зростання ефективності інвестицій зростуть–зменшаться.

1. Рівень перспективності розвитку галузі

Рівень перспективності розвитку галузі оцінюється на основі наступних основних показників і характеристик:

- стійкість галузі до економічного спаду. Рівень цієї стійкості визначається на основі аналізу співвідношення динаміки обсягу галузевого виробництва продукції і динаміки валового внутрішнього продукту країни;
- соціальна значимість галузі. Вона характеризується чисельністю зайнятих в галузі працівників, їх питомою вагою у загальній чисельності зайнятого населення країни. Чим вище показник соціальної значущості галузі, тим більше коштів слід вкласти в неї в рамках інвестиційних програм або програм підтримки малого підприємництва. Однак якщо ця галузь має високий показник інвестиційної привабливості, можна припустити, що кошти будуть вкладатися туди в силу економічної вигоди для інвесторів;
- забезпеченість розвитку галузі власними фінансовими ресурсами. Для такої оцінки використовуються показники обсягу і питомої ваги капітальних

вкладень, здійснюваних за рахунок власних фінансових ресурсів підприємств галузі; питома вага власного капіталу в загальному використовуваному його обсязі підприємствами галузі та інші;

– ступінь державної підтримки розвитку галузі. Кількісну оцінку цього показника складають дані про обсяг державних капітальних вкладень в галузь; обсязі пільгового державного кредитування підприємств галузі; системі податкових пільг, пов'язаних з діяльністю підприємств галузі та інші.

– стадія життєвого циклу галузі. Така оцінка здійснюється тільки по тих галузях (підгалузях) економіки, розвиток яких здійснюється за окремими стадіями життєвого циклу (окремі галузі та підгалузі, наприклад, сільськогосподарські, не носять характеру циклічного розвитку). Відповідно до концепції життєвого циклу галузі він складається з наступних п'яти стадій: народження; зріст; розширення; зрілість; старіння.

Стадія народження завершується виходом галузі на ринок з пропозицією своєї продукції. Наступна стадія розвитку галузі характеризується збільшенням його фінансових можливостей, що пов'язане з безперервним перетіканням резервів в активи. [36] При цьому галузь, як система виходить з рівноважного стану, здійснюючи новий виток у своєму розвитку. Але на даній стадії велика ймовірність загибелі нових галузей, діяльність яких власники забезпечити не в змозі. Такі господарюючі суб'єкти ризикують перейти в розряд депресивних систем, яким не вистачає потужності для розвитку. При цьому фаза розвитку пов'язана з жорсткою конкуренцією за захоплення ніші в локальному ринковому сегменті; коротким, але складним етапом виживання, під час якого, за різними оцінками, гине до 95% галузей. Тут багато що означає ринковий тренд: в поєднанні з адміністративно-силовим ресурсом він вирішує 90% проблем системи. Чи не вирішує тільки однієї: оскільки перетікання резервів в активи посилюється, виникає гостра фінансова недостатність. У системи не просто немає оборотного капіталу, у неї немає джерел оборотного капіталу: коли гроші на розвиток потрібні найбільше, взяти їх нізвідки.

Далі, ринок повністю насичується продукцією на стадії зрілості галузі, яке в цей момент має стійкість першого типу і на даному етапі життя може повернутися в початковий стан після виходу з рівноваги, але траєкторія зміни параметрів в залежності від стратегії галузі на даному етапі буде проходити за граничним циклу, або мати невелике розвиток. Далі галузь «старіє», споживчий попит на його продукцію (роботи, послуги) поступово знижується, все показники спрямовуються до нуля. Даний етап життєвого циклу характеризується фінансовою нестійкістю галузі.

2. Рівень середньогалузевої рентабельності діяльності підприємств галузі

Рівень середньогалузевої рентабельності діяльності підприємств галузі оцінюється на основі таких коефіцієнтів:

– коефіцієнт рентабельності активів. Він дозволяє судити про рівень генерування прибутку активами підприємств з урахуванням галузевої специфіки їх діяльності.

Коефіцієнт рентабельності активів показує, скільки грошових коштів (незалежно від джерела їх залучення) було потрібно для отримання 1 долара прибутку. Даний коефіцієнт є важливим показником конкурентоспроможності галузі, для визначення рівня якого отримане значення коефіцієнта рентабельності активів необхідно порівняти з середньогалузевим значенням.

Допустимі значення: чим вище значення коефіцієнта, тим краще.[37]

– коефіцієнт рентабельності власного капіталу. Він є пріоритетним в даній системі показників даної групи, так як дозволяє судити про середньогалузевої нормі прибутковості інвестицій. Рентабельність власного капіталу характеризує прибутковість бізнесу для його власників, розраховану після вирахування відсотків по кредиту.

– коефіцієнт рентабельності реалізації продукції. Цей показник дає уявлення про норму галузевого прибутку в складі середніх цін на її продукцію. Формула розрахунку:

Всі дані, необхідні для розрахунку даного показника, беруться зі звіту про прибутки і збитки. Коефіцієнт рентабельності реалізації продукції відображає дохід компанії на кожен зароблений карбованець і може бути корисний як для правильної інтерпретації даних про обіг, так і для економічних прогнозів в умовах обмеженого обсягу ринку, що стримує зростання продажів. Також, рентабельність реалізації продукції є важливим показником для порівняння ефективності організації бізнесу в компаніях, що працюють в одній галузі.

– коефіцієнт рентабельності поточних витрат. Використання цього показника дає уявлення про потенційні можливості формування діапазону цін на продукцію з позицій сформованого рівня витрат на її виробництво і реалізацію.

З огляду на високу варіабельність значень цих показників в динаміці, викликану нестабільністю економічних умов розвитку підприємств на сучасному етапі, ці показники розраховуються і вивчаються за ряд останніх років.

3. Рівень галузевих інвестиційних ризиків

Рівень галузевих інвестиційних ризиків оцінюється на основі наступних показників:

– коефіцієнт варіації середньогалузевого показника рентабельності власного капіталу по окремих роках аналізованого періоду. Цей коефіцієнт є традиційним вимірником рівня інвестиційного ризику в динаміці;

– коефіцієнт варіації показників рентабельності в розрізі окремих підприємств галузі. Він характеризує внутрішньогалузевої діапазон коливань рівня фінансових (інвестиційних)ризиків;

– рівень конкуренції в галузі. Кількісно цей показник характеризує число підприємств, що функціонують в даній галузі (в порівнянні з іншими галузями), а також число підприємств, що займають монопольне становище на ринку (за критерієм питомої ваги реалізації продукції).

– рівень інфляційної стійкості цін на продукцію галузі. Таку оцінку можна отримати шляхом співвіднесення показників динаміки рівня цін на продукцію галузі з динамікою індексу оптових цін у цілому по країні або індексу інфляції;

– рівень соціальної напруженості в галузі. Певною мірою про це дозволяє судити порівняння показника середнього рівня заробітної плати працівників галузі з реальним рівнем прожиткового мінімуму в країні.

4. Розрахунок інтегрального рангового показника оцінки інвестиційної привабливості галузі

На основі оцінки трьох перерахованих елементів (синтетичних оціночних характеристик) і їх рангової значущості в загальній характеристиці інвестиційної привабливості розраховуються інтегральні показники рівня інвестиційної привабливості окремих галузей економіки.

При використанні результатів оцінки рівня інвестиційної привабливості галузей економіки з метою галузевої диверсифікації інвестиційного портфеля підприємства необхідно мати на увазі, що ряд показників оцінки має високий рівень динаміки. [37] Тому зі зміною економічних умов діяльності підприємств окремих галузей така оцінка повинна переглядатися (періодичність такого перегляду становить зазвичай два роки). Визначення регіональної спрямованості інвестиційної діяльності пов'язано при розробці інвестиційної стратегії підприємства з двома основними умовами.

Першою умовою, що визначає необхідність такої розробки, є розмір підприємства. Переважна більшість невеликих фірм і значна частина середніх підприємств здійснюють свою діяльність в межах одного регіону за місцем проживання інвесторів. Для таких фірм можливості регіональної диверсифікації інвестиційної діяльності (особливо в частині реальних інвестицій) обмежені в силу недостатнього обсягу інвестиційних ресурсів і істотного ускладнення управління інвестиційної і господарської діяльністю. Принципова можливість регіональної диверсифікації можлива лише при фінансових інвестиціях, однак їх обсяг у таких підприємств

невеликої, тому інвестиційні рішення можуть прийматися не в рамках нової стратегії, а при формуванні інвестиційного портфеля (тобто на стадії тактичного управління інвестиційною діяльністю). [37]

Другою умовою, що визначає необхідність розробки, є тривалість функціонування підприємства. На перших стадіях його життєвого циклу господарська та інвестиційна діяльність зосереджується, як правило, в рамках одного регіону, і лише в міру подальшого розвитку підприємства виникає потреба в регіональній диверсифікації інвестиційної діяльності.

1.4. Оцінка ризиків та інвестиційної привабливості за допомогою моделі CAPM

Основними параметрами привабливості активу для інвесторів є оптимальне співвідношення між ризиком і прибутковістю. При формуванні та управлінні портфелем цінних паперів інвестори стикаються з проблемою оцінки вартості активів. Для вирішення цього завдання одним з найбільш популярних методів є застосування моделей оцінки вартості активів.

CAPM: основні принципи та функції

Модель оцінки капітальних активів (CAPM) була розроблена Вільямом Шарпом (1964), Джоном Лінтнером (1966) і Яном Моссіном (1966).[38] CAPM це певне припущення про співвідношення між очікуваним ризиком і оціночної прибутковістю активу.[39]

CAPM є однією з моделей оцінки вартості капіталу. Так розшифровується аббревіатура Модель ціноутворення на капітальні активи. Суть CAPM полягає в розрахунку прибутковості проекту по відношенню до рівня ризиків: чим ризикованіше лежить в основі ідея, тим більшою повинна бути прибутковість.

Значення і застосування

CAPM зазвичай використовується для пояснення коливань цін на акції та для створення механізму, який допоможе інвесторам оцінити рівень

прибутковості та ризик свого портфеля. Ця концепція була створена в США в середині ХХ століття. Її автором є економіст Гаррі Марковіц. Пізніше CAPM розвинувся в роботах інших фінансистів: Джека Л. Трейнора, Вільяма Форсайта Шарпа (він вніс настільки значний внесок, що іноді інструмент називають моделлю Вільяма Шарпа), Джона Лінтнера і Яна Моссіна.

Модель працює наступним чином: Припустимо, існує високоліквідний і високоефективний фінансовий ринок. За його обставин величина прибутковості, необхідної для вкладених в активи коштів, визначається здебільшого рівнем ризику, нормальним для кон'юнктури фондового ринку, а не специфікацією конкретного активу.

На перший погляд CAPM може здатися нерозумним, адже вкладник, який інвестує в компанію, повинен розраховувати на компенсацію ризиків. Але насправді інструмент не позбавлений логіки. Вкладник диверсифікує власні вкладення - в результаті збитки від одних акцій компенсуються доходами від інших. Отже, реальний рівень ризику для інвестора значно знижується. Для роботи цієї гіпотези необхідно виконати кілька ринкових умов.

- Вільне поширення інформації. Відсутність інсайдерів з інформаційною перевагою, яка впливає на прийняття рішень.
- Прямий вплив новин компанії на вартість активів. Відсутність можливості арбітражних операцій, коли фізичні особи заздалегідь володіють інформацією, здатною в подальшому змінити ціну акцій.
- Довгострокові інвестиційні перспективи для інвесторів, завдяки яким виключаються кризи і різкі скачки валютного курсу.
- Подільність акцій і високий рівень ліквідності.

Модель Вільяма Шарпа передбачає, що вплив на майбутню прибутковість активу буде надавати не тільки системні, тобто ринкові, ризики, але і загальний настрій ринку. З цієї причини Шарп дотримувався стратегії пасивного інвестування – не переглядати свій інвестиційний портфель за рахунок отримання нової інформації.

Однією з особливостей ефективного ринку є неможливість отримання надприбутків. Тому будь-яке активне управління інвестиційним портфелем втрачає доцільність і робить ефективність інвестування в ПФи вельми сумнівною.

Таким чином, модель Вільяма Шарпа характеризується тільки одним фактором - ринковим ризиком, який в розрахунках позначається як бета-коефіцієнт. Проаналізувавши ці правила, можна зробити висновок, що на сьогоднішній день у фінансовій сфері не всі з них дотримуються належним чином. Формула CAPM досить теоретична, хоча в деяких випадках може застосовуватися на практиці.

Розрахунок використовується в процесі вибору ставки дисконтування. При нульовому кредитному плечі ставка, отримана по CAPM, буде збігатися зі ставкою дисконтування. Якщо кредитне плече не дорівнює нулю, ставка розраховується за формулою середньозваженого значення капіталу, а ставка CAPM буде використовуватися як невід'ємна частина, що допомагає оцінити рентабельність капіталу організації.

Також ставка CAPM використовується в якості важливого показника ефективності діяльності компанії: це свого роду норматив, до якого повинна доходити прибутковість конкретного активу.

Ще однією метою розрахунків є один з критеріїв вибору інвестиційних проектів. Інвестори орієнтуються на них, вибираючи активи для покупки.

$$R_i - r_f = \beta (R_m - r_f) + u_i \quad (1.1)$$

де R_i – очікувана дохідність i -го цінного паперу,

R_m – очікувана дохідність ринкового портфеля (фондовий індекс);

r_f – безризикова ставка дохідності;

u_i – випадкова величина, яка є мірою несистемного ризику;

β_i – коефіцієнт «бета» – коефіцієнт системного ринкового ризику, який відображає чутливість дохідності акції до змін дохідності ринкового портфеля.

Описане моделлю взаємовідношення між ризиком і прибутковістю виконує наступні функції. По–перше, воно надає орієнтир для можливих інвестицій. Це означає, що при аналізі цінних паперів інвестор порівнює прибутковість при заданому рівні ризику, передбачену їм самим, і «справедливу» прибутковість, розраховану на основі CAPM. [39]

По–друге, за допомогою моделі інвестори мають можливість визначити очікувану ставку дохідності активу, який ще не торгувався на відкритому ринку. Наприклад, таким чином може бути визначений IPO паперу.

Існує також ще одна інтерпретація моделі, згідно з якою, якщо цінний папір стабілізує портфель, тобто робить його більш корельованим з ринковим, то, в такому випадку, у папері прибутковість, схожа з ринковою. Також відзначена протилежна ситуація: коли папір додає ризику в портфель, то він стає менш привабливим для раціональних інвесторів, метою яких є уникнення ризику. Таким чином, якщо цінний папір зменшує ризик портфеля, то вона стає більш привабливою для інвесторів, в той же час, у зв'язку з підвищеним попитом, її ціна буде зростати, тим самим, знижуючи її прибутковість до рівня нижче ринкового, хоча, як було описано вище, ставка прибутковості такого паперу повинна збігатися з ринковою.

Однак акції з високою волатильністю також можуть бути привабливі для інвестицій. Інвестори не тільки хочуть захеджувати свої позиції проти ринкового ризику, а й застрахуватися на випадок змін у ринковій волатильності. Це відбувається через те, що в стресовий період, коли важко знайти можливості для вдалих вкладень, коли споживання знаходиться на низькому рівні, інвестори прагнуть втратити якомога менше.[40]

Також під моделлю оцінки капітальних активів розуміти ринкову модель. Ринкова модель це математичний метод моделювання минулого ціни активу шляхом регресійного вираження її через ринковий індекс. Таким чином, це фактична модель, яка описує минулу поведінку ціни. CAPM, навпаки, теоретична, передбачувана модель, яка базується на очікуваннях, вона

виражається очікуваною прибутковістю паперу, хоча тестування моделі базується на минулих цінах. Виходячи з цього, можна зробити висновок, що модель так і не була досконально протестована і проаналізована.

Проте, CAPM розширює поняття теорії ринків капіталу в такій мірі, яка дозволяє інвесторам оцінити взаємовідношення ризик–прибутковість як для портфелів, так і для окремих паперів. Для виконання цієї мети модель передбачає поділ загального ризику на несистематичний і систематичний, який описується коефіцієнтом Бета.[40]

Бета (β) істотно знижує обсяги обчислень. Таким чином, немає необхідності обчислювати всі коваріації між прибутковістю активів. Однак існує думка, що Бета вимірює волатильність певного активу щодо волатильності ринкового портфеля, тобто, відповідно до моделі, премія за ризик – це єдиний фактор, що впливає на прибутковість активу.[41]

Бета індивідуального активу – це його «внесок» в загальний ризик ринкового портфеля, таким чином, чим більше Бета, тим вище необхідна прибутковість активу. Коефіцієнт не так показовий і стабільний по відношенню до індивідуального активу, як до портфелю паперів.

Незважаючи на велику кількість літератури, яка описує застосування CAPM, зокрема, визначення ключового параметра – Бета, до сих пір немає єдиної думки з приводу того, який метод потрібно обрати для оцінки Бета: чи використовувати власні дані, отримані шляхом обчислень або ж покладатися на дані агентств. Також немає єдиної думки з приводу таких ключових параметрів при оцінці β , як індекс, який необхідно вибрати для визначення ринкової премії, періоду часу для оцінки Бета, а також періодичності (годинні, денні, тижневі ціни закриття і т.д.). І тут з'являється проблема великих обчислень, тому що потрібно оцінити прибутковості при різних умовах і величини параметрів для однієї і тієї ж інвестиції.[41]

Допущення моделі породили велику кількість суперечок з приводу її застосування. Крім загальних з моделлю Марковіца припущень, модель CAPM передбачає, що[41]:

1. Існує можливість безлімітного запозичення під безризиковою процентною ставкою;
2. У всіх інвесторів існують одні й ті ж очікування з приводу середніх, варіацій і коваріація між прибутковістю цінних паперів;
3. Податки і транзакційні витрати не мають ніякого значення в моделі.

Нереалістичність цих припущень призводить до питання про дійсність і точність результатів, отриманих за допомогою CAPM. Більш того існують ще два фактори, які необхідно брати до уваги. По–перше, модель передбачає, що єдине, що має значення – це ступінь ризику, що виражає в варіації паперу, яка вона привносить в ринковий портфель. По–друге, премія за ризик повинна бути ідентична для всіх паперів, інакше інвестор може отримати прибуток на спекуляції, яка також не береться до уваги при оцінці прибутковості.

Для моделі необхідно виконання наступних умов[42]:

1. Нахил прямої, що представляє собою коефіцієнт Бета має дорівнювати ринкової премії;
2. Не існує ніякої додаткової змінної, що впливає на ризик, крім Бета.

Модель CAPM, як і раніше, широко використовується, особливо, в оцінці кореляції прибутковості паперів з прибутковістю ринку. Ще одне значення моделі в тому, що вона пояснює очікувану прибутковість систематичним компонентом ризику, а не всім ризиком, який вкрай скрутний в обчисленнях. Однак існують такі проблеми, описані в зарубіжній літературі, як прийняття до уваги дивідендних і інших платежів по паперах і їх вплив на розрахунки і точність застосування моделі, вибір відповідного індексу, що описує ринкову премію, присутність надприбутків, які CAPM не включає в себе.

Висновки, зроблені на основі тестів CAPM, полягають в двох основних положеннях. По–перше, було виявлено, що акції з меншим коефіцієнтом Бета

мають більшу прибутковість, ніж передбачали, тоді як папери з великим коефіцієнтом Бета, навпаки, показують прибутковості менше, ніж ті, що розраховані за допомогою CAPM. По-друге, було виявлено, що ринкова премія – не єдиний фактор, що впливає на прибутковість цінного паперу.

Більш того, існує проблема різноскерованості руху ринкової премії і прибутковості активу, незважаючи на позитивний коефіцієнт Бета. Це відбувається через припущення, що ринкова премія залишиться в періоді такої ж, як і була, тобто, якщо ринкова премія позитивна, то і прибутковість по акції, згідно CAPM, буде позитивна, і навпаки. Таким чином, модель ґрунтується на невизначеності щодо майбутньої ринкової премії[42].

CAPM передбачає, що інвестори діють в короткостроковому періоді і цілі залишаються незмінними. Ринковий портфель залишається ефективним і просте відношення між прибутковістю і ризиком зберігається, тільки коли переваги інвесторів залишаються незмінними. Однак, як тільки розподіл інвестицій і переваги починають несподівано змінюватися, або інвестори вважають за краще застрахуватися від неринкового ризику шляхом використання інших інструментів, CAPM дає дорогу розвитку мультифакторним моделям.[42]

Таким чином, незважаючи на широке використання CAPM, коефіцієнта Бета як стандартного методу вимірювання систематичного ризику необхідні додаткові визначальні параметри крім ринкової премії. У зарубіжній практиці інвестори використовують модель швидше для поділу цінних паперів на ті, що з великим і маленьким коефіцієнтом Бета.

Будь-яка ставка, отримана в результаті розрахунку CAPM, може бути оскаржена через різноманітність доступних понять і застосовуваних припущень. Тому для використання на практиці найкраще підходить ставка, розрахована і узгоджена декількома фінансистами. Що потрібно враховувати при оцінці з CAPM CAPM capm не ідеально. Перед його використанням слід врахувати всі виявлені переваги і недоліки.

Плюси

- Це фундаментальний принцип, який характеризує взаємний зв'язок між системним ринковим ризиком і рівнем потенційної прибутковості акції.
- Простий у використанні. CAPM - це спрощений розрахунок, який легко піддається стрес-тестам, які дозволяють отримати набір передбачуваних результатів і впевненості по відношенню до бажаних норм прибутковості.
- Диверсифікований портфель, що виключає безсистемний (специфічний) ризик.
- Наявність систематичного ризику (бета-коефіцієнт). В інших моделях розрахунку, наприклад, ДДМ, він не враховується. Тим часом це дуже важлива змінна, часто несподівана і непередбачена; Його не завжди можна згладити іншими показниками.
- Формула CAPM є, мабуть, єдиною, яка може легко адаптуватися до волатильності фінансового ринку і бізнесу. Інші існуючі розрахунки прибутковості, такі як середньозважена вартість капіталу (WACC), не можуть бути використані в тих випадках, коли компанії вивчають можливості і фінансування відрізняється від поточного бізнесу.

Мінуси

- CAPM працює тільки з одним фактором, який впливає на майбутню прибутковість активу. Тим часом в 1992 році було доведено, що на рентабельність впливають також галузеві характеристики і розміри організації.
- Модель Вільяма Шарпа має ряд обмежень. При цьому не враховуються трансакційні витрати, податкові збори і ступінь непрозорості ринку. Помилки прогнозування можуть виникати через використання ретроспективних ступенів ризику.

- Прибутковість весь час змінюється, вони дуже волатильні, і в цьому полягає основна проблема використання безризикової ставки РФ на короткострокову перспективу в процесі розрахунку CAPM.
- Проблема з розрахунком R_m в тих випадках, коли рентабельність ринку негативна. В результаті довгострокова рентабельність згладжує прибуток. Також доходи не можуть реально відображати майбутній прибуток, оскільки вони зворотні.
- Формула CAPM заснована на деяких припущеннях, в тому числі і тих, які не відображають реальну картину світу. Наприклад, що інвестори можуть кредитувати або позичати за безризиковою ставкою.

CAPM не можна назвати ідеальним, але багато його характеристики роблять його застосовним і корисним в деяких випадках. Найчастіше розрахунок критикують за нереалістичність; однак вихідний результат часто є більш корисним, ніж у WACC і DDM. Це залежить від конкретної ситуації. Результат розрахунку CAPM простий в розрахунку і підлягає стрес-тесту. Разом з іншими аналітичними інструментами він дає уявлення про багатьох важливих відомостях, і на їх основі приймається рішення про доцільність вкладень.

РОЗДІЛ 2. ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ІТ ПОСЛУГ НА СВІТОВОМУ РИНКУ

2.1. Галузева оцінка ризику акцій компаній ІТ послуг на світових ринках

S&P500 – це фондовий індекс, до якого входять 500 великих компаній, зареєстрованих на американських фондових біржах. Ним керує фінансова рейтингова компанія Standard & Poor's.

Індекс S&P500 складається з 505 акцій, випущених 500 великими компаніями, що котируються на фондовому ринку США.

Даний індекс S&P 500 охоплює приблизно 80% від загального обсягу таких компаній. Акції S&P 500 рівні 505, тому що індекс включає в себе 2 категорії акцій для 5 його компаній.

Таблиця 2.1.

Топ–5 компаній S&P500, які мають найбільшу вагу

Номер	Назва компанії	Символ	Сектор діяльності	Вага (у %)
1	Apple Inc.	AAPL	Інформаційні технології	3.911126
2	Microsoft Corporation	MSFT	Інформаційні технології	3.082336
3	Amazon.com Inc.	AMZN	Інтернет	2.688036
4	Facebook Inc. Class A	FB	Інтернет	1.835431
5	JPMorgan Chase & Co.	JPM	Банки	1.707639

(Джерело: [46])

Щоб опинитися в списку S&P500, компанія повинна відповідати наступним фінансовим критеріям:

1. ринкова капіталізація – 5 мільярдів доларів;
2. мінімальний обсяг торгів – 250 000 акцій на місяць.

S&P 500 включає в себе 11 галузей. Найбільша галузь в індексі – галузь інформаційних технологій, які налічує 75 компаній. Для кожної компанії буде

використана модель САРМ, щоб розрахувати ризики компаній, та оцінити їх інвестиційну привабливість.

Таблиця 2.2.

Досліджувані компанії в ІТ галузі

№	Компанія	Приєднання до індексу S&P500
1	Accenture	06/07/2011
2	Adobe Inc.	05/05/1997
3	ADP	31/03/1981
4	Akamai	12/07/2007
5	AMD	
6	Amphenol	30/09/2008
7	Analog Devices	12/10/1999
8	Ansys	19/06/2017
9	Apple Inc.	30/11/1982
10	Applied Materials	16/03/1995
11	Arista Networks	28/08/2018
12	Autodesk	01/12/1989
13	Broadcom Inc.	08/05/2014
14	Broadridge Financial Solutions	18/06/2018
15	Cadence Design Systems	18/09/2017
16	CDW	23/09/2019
17	Ceridian	20/09/2021
18	Cisco	01/12/1993
19	Cognizant	17/11/2006

20	Corning Inc.	
21	DXC Technology	04/04/2017
22	Enphase	07/01/2021
23	EPAM Systems	14/12/2021
24	F5, Inc.	20/12/2010
25	FIS	10/11/2006
26	Fiserv	02/04/2001
27	Fleetcor	20/06/2018
28	Fortinet	11/10/2018
29	Gartner	05/04/2017
30	Gen Digital Inc.	25/03/2003
31	Global Payments	25/04/2016
32	Hewlett Packard Enterprise	02/11/2015
33	HP Inc.	31/12/1974
34	IBM	04/03/1957
35	Intel	31/12/1976
36	Intuit	05/12/2000
37	Jack Henry & Associates	13/11/2018
38	Juniper Networks	02/06/2006
39	Keysight	06/11/2018
40	KLA Corporation	
41	Lam Research	29/06/2012
42	Mastercard	18/07/2008
43	Microchip Technology	07/09/2007

44	Micron Technology	27/09/1994
45	Microsoft	01/06/1994
46	Monolithic Power Systems	12/02/2021
47	Motorola Solutions	
48	NetApp	25/06/1999
49	Nvidia	30/11/2001
50	NXP Semiconductors	22/03/2021
51	ON Semiconductor	21/06/2022
52	Oracle Corporation	31/08/1989
53	Paychex	
54	Paycom	28/01/2020
55	PayPal	20/07/2015
56	PTC	20/04/2021
57	Qorvo	11/06/2015
58	Qualcomm	
59	Roper Technologies	23/12/2009
60	Salesforce	15/09/2008
61	Seagate Technology	02/07/2012
62	ServiceNow	21/11/2019
63	Skyworks Solutions	12/03/2015
64	SolarEdge	20/12/2021
65	Synopsys	16/03/2017
66	TE Connectivity	17/10/2011
67	Teledyne Technologies	22/06/2020

68	Teradyne	21/09/2020
69	Texas Instruments	
70	Trimble Inc.	21/01/2021
71	Tyler Technologies	22/06/2020
72	Verisign	01/02/2006
73	Visa Inc.	21/12/2009
74	Western Digital	01/07/2009
75	Zebra Technologies	23/12/2019

Джерело: складене автором за (46)

Отже, для дослідження було обрано 75 компаній з що належать до ІТ галузі і входять до індексу S&P 500.

Досліджуваний період – з моменту створення компанії до 2021 року. Дані за акції обрані щомісячні. Кількість спостережень варіюється від 50 до 1000 спостережень, в залежності від створення компанії.

Отже, залежною змінною в дослідженні є індекс S&P500, а незалежною – ціна закриття акції компанії в певній галузі.

Рівняння регресії для компанії Apple

Dependent Variable: S&P500				
Method: Least Squares				
Sample: 1/01/1992 1/01/2021				
Included observations: 457				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	t			
APPLE	1.099007	0.384007	83.30599	0.0000
C	76.24488	4.150542	18.36986	0.0000
R-squared	0.938471	Mean dependent var	270.8593	
Adjusted R-squared	0.938336	S.D. dependent var	295.3381	
S.E. of regression	73.33920	Akaike info criterion	11.43243	
Sum squared resid	2447280.	Schwarz criterion	11.45049	
Log likelihood	-2610.311	Hannan-Quinn criter.	11.43954	
F-statistic	6939.887	Durbin-Watson stat	1.141598	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Джерело: розроблене автором за (46)

Аналіз рівняння регресії:

- Ризик компанії Apple становить 1,099, що є гарним показником на світовому ринку, так як значення 1 відповідає рівню безризикованості. Якщо ризик компанії вищий за 1, це свідчить про те, що прибутки інвесторів можуть зростати, проте ризик втрати інвестицій є вищим.
- Якщо компанія Apple вийде зі складу індексу S&P 500, тоді вартість акцій індексу за 1 од. становитиме 76 доларів.
- Акції компанії Apple пояснюють коливання індексу на 93%.

Аналогічні рівняння регресії були розроблені для всіх 75 компаній, що дозволило порахувати їхні ризики для інвесторів на світовому рівні.

Таблиця 2.5.

Ризик компаній в ІТ галузі

№	Компанія	Ризик β_T компанії в індексі
1	Accenture	1.123
2	Adobe Inc.	1.434587
3	ADP	0.957437
4	Akamai	0.994005
5	AMD	0.864407
6	Amphenol	0.921617
7	Analog Devices	0.57206
8	Ansys	1.42317
9	Apple Inc.	1.099
10	Applied Materials	1.575365
11	Arista Networks	1.474636
12	Autodesk	1.918128
13	Broadcom Inc.	1.603148
14	Broadridge Financial Solutions	0.719531
15	Cadence Design Systems	1.185687
16	CDW	1.653986
17	Ceridian	1.562412
18	Cisco	0.892985
19	Cognizant	0.756467
20	Corning Inc.	0.896957

21	DXC Technology	1.449228
22	Enphase	1.419051
23	EPAM Systems	0.692142
24	F5, Inc.	1.585434
25	FIS	1.634808
26	Fiserv	0.809977
27	Fleetcor	0.990123
28	Fortinet	1.441282
29	Gartner	1.770471
30	Gen Digital Inc.	1.229727
31	Global Payments	1.197715
32	Hewlett Packard Enterprise	0.966801
33	HP Inc.	1.140008
34	IBM	1.220298
35	Intel	0.994291
36	Intuit	0.942066
37	Jack Henry & Associates	0.772993
38	Juniper Networks	1.064779
39	Keysight	1.021556
40	KLA Corporation	0.827127
41	Lam Research	0.970301
42	Mastercard	0.902651
43	Microchip Technology	1.421856

44	Micron Technology	1.186816
45	Microsoft	1.119239
46	Monolithic Power Systems	1.275645
47	Motorola Solutions	1.718312
48	NetApp	1.818103
49	Nvidia	0.951055
50	NXP Semiconductors	1.131997
51	ON Semiconductor	1.630074
52	Oracle Corporation	1.457447
53	Paychex	1.646108
54	Paycom	1.339092
55	PayPal	1.287083
56	PTC	1.369442
57	Qorvo	0.89348
58	Qualcomm	1.314061
59	Roper Technologies	1.044374
60	Salesforce	0.923861
61	Seagate Technology	1.453029
62	ServiceNow	1.033624
63	Skyworks Solutions	1.008353
64	SolarEdge	1.645769
65	Synopsys	0.955448
66	TE Connectivity	1.442162
67	Teledyne Technologies	1.93412

68	Teradyne	1.645446
69	Texas Instruments	1.494151
70	Trimble Inc.	1.62949
71	Tyler Technologies	1.405356
72	Verisign	1.548175
73	Visa Inc.	1.497175
74	Western Digital	1.382066
75	Zebra Technologies	1.122137

Джерело: складене автором

Отже, як бачимо, велика частка досліджуваних компаній має ризик вищий за одиницю. Найвищий ризик мають компанії Trimble Inc., Teradyne, NetApp, Motorola Solutions, Gartner та Autodesk, а найменші - Jack Henry & Associates, Cognizant, Analog Devices.

Отже, в загальному, портфель галузі ІТ послуг можна віднести до більш ризикованих на ринку. Саме цей фактор може негативно вплинути на рішення інвесторів щодо інвестування, проте забезпечення високих прибутків компанії та їх здатність до відновлення в кризові періоди може зменшити цей негативний ефект.

Розглянемо матрицю SWOT- аналізу для ІТ галузі.

Кожна організація (підприємство) має на ринку певні переваги і наділена недоліками. SWOT–аналіз (strength, weaknesses, opportunities and threats) – дає змогу виявити ті сильні і слабкі сторони, які потребують найбільшої уваги і зусиль з боку підприємства. Перед початком SWOT–аналізу комплексно зосереджуються на ймовірних загрозах і можливостях, що постають перед виробником. Після цього слід з’ясувати, які загрози є найбільш імовірними і які ризики вони здатні спричинити.

SWOT-аналіз для галузі «Інформаційні технології»

Сильні сторони:	Слабкі сторони:
<ol style="list-style-type: none"> 1. Висококваліфікований людські ресурси 2. Напрацьована клієнтська база 3. Висока заробітна плата 4. Якість продукції 5. Стандарти якості 6. Диверсифікований бізнес. 7. Успішна кредитна історія та стійкі фінансові показники. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Відсутність практичних знань 2. Попит вище за пропозицію 3. Конкуренція 4. Нерозуміння багатьох потенційних замовників особливостей послуг компанії. Внаслідок цього часто співпраця закінчується не встигнувши початися.
Можливості:	Загрози:
<ol style="list-style-type: none"> 1. Високоякісний ринок ІТ-освіти 2. Можливості вузької спеціалізації. 3. Нові ринки 4. Нові технології 5. Залучення та співробітництво компанії з великими клієнтами на ринку. 6. Збільшення рентабельності, контроль за витратами. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Відсутність систем безпеки даних 2. Розвиток ІТ зосереджений лише в кількох містах 3. Цінові війни з конкурентами

Джерело: розроблене автором

Галузь інформаційних технологій є перспективна в наш час. Незважаючи на всі мінуси, галузь є інвестиційно привабливою, так як зможе розвиватись в майбутньому та приносити постійний дохід інвесторам.

Отже, інвестори можуть опиратись на подібні SWOT–аналізи ІТ галузі та на рівень ризику портфеля. Такий аналіз дозволить швидко визначити в якому напрямку буде формувати свій портфель інвестор та яку стратегію обере.

2.2. Вплив Covid-19 та світових криз на рівень інвестиційної привабливості галузі ІТ послуг

Ми всі бачимо, як пандемія COVID-19 викликала безліч небажаних та безпрецедентних змін у кожному промисловому секторі, будь то автомобільний, готельний, авіаційний, роздрібний чи будь-який інший. Загалом більшість цих секторів зазнали лише негативних наслідків цієї пандемії або карантину для свого бізнесу.

Тим не менш, є також кілька секторів бізнесу, які не лише постраждали від цієї глобальної пандемії, але й у цій ситуації для них є промінь надії – і тут ми говоримо про один із таких визначних секторів, а саме про інформаційні технології (ІТ). ІТ-індустрія не лише гідно впоралася з поточною ситуацією, щоб зберегти свій робочий процес, а й стала рятувником для інших підприємств.

Перш ніж рухатися далі, давайте розглянемо кілька важливих статистичних даних, що базуються на кількох стандартних дослідницьких звітах:

Незважаючи на цю глобальну кризу, виручка ІТ-галузі в 2020-21 роках оцінювалася приблизно в 190 мільярдів доларів США, і очікується, що до 2025 вона досягне приблизно 300-350 мільярдів доларів США.

Близько 35-38% технологічних організацій, ймовірно, покращать або покращать свої ІТ-операції та інфраструктуру у зв'язку зі спалахом COVID-19.

Провідні компанії секторів повідомили про збільшення витрат на ІТ у середньому на 5-10% лише через пандемію COVID-19.

Хмарне програмне забезпечення та цифрові платформи порівняно швидко розширили бізнес у 2020 році, коли всі працювали з дому.

Вищезгадані цифри показують, що ІТ-індустрія якимось чином отримала максимум користі з цієї кризової ситуації, коли всі інші підприємства процвітають насилу, щоб повернутися до нормального життя.

Якщо ми розглянемо причини такого позитивного впливу кризи covid або відповідної ситуації з карантинном на ІТ-індустрію, ми виявимо, що всі приватні особи або підприємства, коли вони замкнені вдома або працюють віддалено, використовують цифрові інструменти та технології, будь то платформи соціальних мереж, такі як LinkedIn або Instagram, Комунікаційні програми, такі як Zoom або Microsoft Teams, Хмарне програмне забезпечення і т.д. продовжувати свою роботу/бізнес. І це зрештою значно збільшило попит та використання Інтернету та технологій. Просто для прикладу – дозвольте нам сказати вам, що тільки в Zoom річне зростання склало близько 340-345% у 2020 році. Аналогічним чином, згідно з звітами McKinsey & Company, через кризу з covid-19 відбулося значне зрушення у впровадженні технологій та оцифруванні в усьому світі - впровадження цифрових технологій прискорилося приблизно на 3 роки.

Крім того, ІТ-індустрія – це та, яка також підтримує інші підприємства чи галузі, щоб підтримувати безперервність. Наприклад, коли всі школи та фізичні класи закриті, саме завдяки всім цим інструментам та технологіям учні по всьому світу можуть продовжувати навчання. Фактично, різні технічні досягнення у сфері електронних технологій, такі як AI і ML, AR & VR тощо. буд., поліпшують процес навчання для учнів проти звичайним фізичним навчанням у класі. Крім цього, платформи, пов'язані з електронною комерцією тощо, також повідомили про небачене раніше використання та зростання в період карантину.

І що найголовніше, нещодавнє залучення ІТ-індустрії у сферу охорони здоров'я для боротьби з кризою, викликаною коронавірусом, також є однією з основних причин тенденції до зростання цього конкретного сектора з погляду зростання та попиту. Від платформ відстеження контактів до передових технологій швидкого тестування та дистанційного спостереження за пацієнтами

– індустрія технологій допомагає системі охорони здоров'я всіма можливими способами, і за останні кілька місяців було створено багато додатків та платформ для вирішення різних завдань, пов'язаних із охороною здоров'я.

Ми все ще не можемо сказати, що ІТ-індустрія зіткнулася з нульовим негативним впливом, але ми можемо сказати, що ця пандемічна ситуація змусила технологічні організації впроваджувати сучасні технології, які можуть впоратися з такими пандемічними ситуаціями, не перериваючи робочого процесу чи операції компанії. І через це ІТ-компанії змушені проходити необхідну цифрову трансформацію, де, без жодного сумніву, буде безліч можливостей для кар'єрного зростання для окремих осіб, але якщо ми подивимося з іншого боку, багато традиційних технологій чи відповідних технічних професій, схоже, застаріли.

Наприклад, карантин викликав гостру потребу в чат-ботах у комплексних компаніях-клієнтах, які можуть допомогти клієнтам з їхніми проблемами чи запитам. Тепер більше шансів, що в найближчому майбутньому чат-боти з більшою ймовірністю використовуватимуться майже кожною організацією для вирішення запитів клієнтів або оновлення їх новою інформацією, а згодом замінять людей-керівників.

Нижче наведено деякі технологічні тенденції або області, які будуть зростати з погляду попиту та використання, особливо у зв'язку з кризою covid-19 та її наслідками.

- 5G
- Доповнена реальність та Віртуальна реальність
- Блокчейн
- Гіпеавтоматизація
- Штучний інтелект, машинне навчання тощо.

Тим не менш, було б краще, якби технологічні організації інтегрували ці технології у свої робочі процеси та інфраструктуру для посилення операцій та

підвищення продуктивності та ефективності своєї робочої сили, а не робили це лише заради заміни робочої сили технічним прогресом.

Крім того, якщо ми говоримо про внутрішню політику, операційну діяльність та управління технологічними компаніями, це також суттєво вплинуло і змінилося через кризу covid. Наприклад, швидкий перехід на модель WFH, онлайн-співбесіди та процес найму і т.д. Але це також можна розглядати як приховане благо для технологічних компаній, оскільки після впровадження процесу віддаленої роботи багато провідних технологічних компаній помітили, що їх ефективність і продуктивність яким- таким чином підвищилися. І це, можливо, причина того, що багато великих технологічних гігантів, швидше за все, назавжди приймуть ці зміни в робочому процесі (навіть після періоду після covid).

Для прикладу –Twitter вже зробив публічне оголошення про свої плани постійної роботи з дому. Аналогічно, Facebook також офіційно натякнув, що близько 50% співробітників компанії можуть працювати віддалено в найближчі 5-10 років.

Однак невеликим технологічним стартапам чи компаніям може бути трохи складно, оскільки їм може бути важко легко адаптуватися до таких змін, швидше за все, через брак інфраструктури, капіталу, впливу тощо.

Все вищенаведене обговорення передбачає, що вплив Covid-19 на індустрію інформаційних технологій (ІТ) може бути не таким серйозним або негативним у порівнянні з іншими секторами бізнесу, але тепер ІТ-індустрія або технологічний сектор несуть більше відповідальності за розробку передових технологій та платформ на ринку для вирішення проблемсвіт після covid.

Наприклад, як тільки все повернеться в нормальне русло, інші сектори, такі як готельний бізнес, виробництво, роздрібна торгівля тощо, швидше за все, працюватимуть так само (або з деякими незначними змінами в робочому процесі), як і докоподібні часи. Але з ІТ-сектором справа інакша, оскільки

технологічні організації повинні дивитися на картину в цілому і повинні працювати над тими технічними рішеннями, які можуть забезпечити безперервну роботу будь-якого бізнесу в цій галузі або в інших галузях.

Також на ІТ галузь в свій час мала вплив світова економічна криза 2008 року. Всі компанії були на грані банкрутства, проте більшість ІТ компаній змогли подолати кризу.

Проведемо дослідження для оцінки впливу двох криз – 2008 року та 2019 року на ІТ галузь. Дослідження допоможе виявити закономірності та зробити аналіз поведінки компаній в ІТ галузі у кризовий період.

З дослідження були вилучені компанії, які мали увійшли до складу індексу у 2020-2021 роках.

Таблиця 2.7.

Вплив криз 2008 та 2019 років на ризик ІТ компаній світу

№	Компанія	Ризик до 2008 року	Ризик з 2008 по 2010 рік	Ризик з 2010 по 2019 роки	Ризик з 2019 по 2021 рік
1	Accenture	0.418342	1.613557	0.682263	0.892413
2	Adobe Inc.	0.261673	1.218816	0.516282	1.117573
3	ADP	0.21729	1.92795	1.169557	1.146689
4	Akamai	0.611265	1.125445	0.418746	1.11123
5	AMD	0.731198	1.536563	0.629723	0.997192
6	Amphenol	0.617168	1.559985	0.414361	0.83579
7	Analog Devices	0.169573	1.917355	0.576987	1.711318
8	Apple Inc.	0.369484	1.681317	1.372735	1.188372
9	Applied Materials	0.192694	1.177115	1.221411	1.316124

10	Arista Networks	0.542225	1.611427	0.726756	0.199173
11	Autodesk	0.826914	1.345492	1.132247	1.443544
12	Cisco	0.745157	1.966548	0.512391	1.261962
13	Cognizant	0.959652	1.973652	1.217792	1.612866
14	F5, Inc.	0.874916	1.141412	1.287518	1.979383
15	FIS	0.875137	1.6119	1.226717	1.13633
16	Fiserv	0.619178	1.633258	1.511152	1.228442
17	Fleetcor	0.681611	1.638728	1.264837	1.341925
18	Fortinet	0.948124	1.126842	1.345142	1.148864
19	Gartner	0.123294	1.454549	0.791143	1.649612
20	Gen Digital Inc.	0.912168	1.621977	1.341646	1.254267
21	Global Payments	0.57184	1.139949	1.335227	1.818183
22	Hewlett Packard Enterprise	0.276612	1.154912	1.21344	1.256997
23	HP Inc.	0.58241	1.753876	0.521773	1.792359
24	IBM	0.674817	1.116182	1.395293	1.647747
25	Intel	0.628199	1.146554	0.896882	1.571784
26	Intuit	0.745776	1.885773	1.136785	1.628854
27	Juniper Networks	0.994217	1.714353	0.546379	1.153253
28	Lam Research	0.826595	1.196563	0.526152	1.978252
29	Mastercard	0.525147	1.715316	1.214538	1.3977

30	Microchip Technology	0.769525	1.358159	0.882697	1.661516
31	Micron Technology	0.166276	1.781114	1.53961	1.519921
32	Microsoft	0.476778	1.249872	1.18784	1.484748
33	Motorola Solutions	0.554859	1.146713	0.811116	1.228399
34	NetApp	0.87798	1.158647	1.447372	1.721212
35	Nvidia	0.174774	1.855439	1.256568	1.225558
36	Oracle Corporation	0.211578	1.659898	1.245258	1.119741
37	Paychex	0.318528	1.995111	1.521894	1.975199
38	Paycom	0.548266	1.119491	0.992624	1.11894
39	PayPal	0.99429	1.918291	1.114646	1.412537
40	PTC	0.217516	1.111718	1.535775	1.12729
41	Qorvo	0.996332	1.151323	1.1475	1.48319
42	Qualcomm	0.813513	1.492345	1.528488	1.696555
43	Roper Technologies	0.817397	1.642231	1.625338	1.676511
44	Salesforce	0.898116	1.891615	1.961857	1.51974
45	Seagate Technology	0.695236	1.311531	1.891498	1.214111
46	ServiceNow	0.959661	1.797419	1.259914	1.715247
47	Skyworks Solutions	0.177864	1.166424	0.947533	1.927156
48	SolarEdge	0.394796	1.495146	0.961539	1.482414
49	Synopsys	0.716393	1.522918	0.83977	1.212717

50	TE Connectivity	0.895629	1.95381	1.648612	1.752129
51	Verisign	0.75536	1.835173	0.782946	1.685276
52	Visa Inc.	0.651181	1.587682	0.711431	1.153268
53	Western Digital	0.418342	1.613557	0.682263	0.892413

Джерело: розроблене автором

Як бачимо, світові кризи 2008 та 2019 років мали негативний вплив на ІТ галузь (на ризики компаній), проте протягом 2010-2019 року компанії показали швидке відновлення.

Розрахуємо прирости ризиків за досліджуваними періодами.

Таблиця 2.8.

Прирости ризиків досліджуваних компаній

№	Компанія	Приріст після кризи 2008 року	Відновлення	Прирість після кризи 2019 року
1	Accenture	385.70%	-57.72%	30.80%
2	Adobe Inc.	465.78%	-57.64%	116.47%
3	ADP	887.27%	-39.34%	-1.96%
4	Akamai	184.12%	-62.79%	165.37%
5	AMD	210.14%	-59.02%	58.35%
6	Amphenol	252.77%	-73.44%	101.71%
7	Analog Devices	1130.70%	-69.91%	196.60%
8	Apple Inc.	455.04%	-18.35%	-13.43%

9	Applied Materials	610.87%	3.76%	7.75%
11	Arista Networks	297.19%	-54.90%	-72.59%
11	Autodesk	162.71%	-15.85%	27.49%
12	Cisco	263.91%	-73.94%	146.29%
13	Cognizant	205.66%	-38.30%	32.44%
14	F5, Inc.	130.46%	12.80%	53.74%
15	FIS	184.19%	-23.90%	-7.37%
16	Fiserv	263.78%	-7.48%	-18.71%
17	Fleetcor	240.42%	-22.82%	6.09%
18	Fortinet	118.85%	19.37%	-14.59%
19	Gartner	1179.74%	-45.61%	108.51%
21	Gen Digital Inc.	177.82%	-17.28%	-6.51%
21	Global Payments	199.35%	17.13%	36.17%
22	Hewlett Packard Enterprise	417.52%	5.07%	3.59%
23	HP Inc.	301.14%	-70.25%	243.51%
24	IBM	165.41%	25.01%	18.09%
25	Intel	182.51%	-21.78%	75.25%
26	Intuit	252.86%	-39.72%	43.29%

27	Juniper Networks	172.43%	-68.13%	111.07%
28	Lam Research	144.76%	-56.03%	275.98%
29	Mastercard	326.64%	-29.19%	15.08%
31	Microchip Technology	176.49%	-35.01%	88.23%
31	Micron Technology	1071.18%	-13.56%	-1.28%
32	Microsoft	262.15%	-4.96%	25.00%
33	Motorola Solutions	206.67%	-29.27%	51.45%
34	NetApp	131.97%	24.92%	18.92%
35	Nvidia	1061.62%	-32.28%	-2.47%
36	Oracle Corporation	784.53%	-24.98%	-10.08%
37	Paychex	626.35%	-23.72%	29.79%
38	Paycom	204.19%	-11.33%	12.73%
39	PayPal	192.93%	-41.89%	26.73%
41	PTC	511.10%	38.14%	-26.60%
41	Qorvo	115.56%	-0.33%	29.25%
42	Qualcomm	183.44%	2.42%	11.00%
43	Roper Technologies	200.91%	-1.03%	3.15%

44	Salesforce	210.62%	3.71%	-22.54%
45	Seagate Technology	188.65%	44.22%	-35.81%
46	ServiceNow	187.30%	-29.90%	36.14%
47	Skyworks Solutions	655.80%	-18.77%	103.39%
48	SolarEdge	378.71%	-35.69%	54.17%
49	Synopsys	212.58%	-44.86%	44.41%
51	TE Connectivity	218.15%	-15.62%	6.28%
51	Verisign	242.95%	-57.34%	115.25%
52	Visa Inc.	243.82%	-55.19%	62.11%
53	Western Digital	234.80%	-38.21%	-0.17%

Джерело: розроблене автором

Отже, як бачимо, майже всі компанії в секторі ІТ послуг змогли відновитись після кризи 2008 року, що говорить про те, що антикризова програма, розроблена в компанії є дієвою. В результаті чого можемо побачити, що вже під час кризи 2019 року деякі компанії не збільшили ризики акцій, а навпаки зменшили. Саме тому ІТ галузь залишається однією з найкращих галузей для інвестування.

2.3. Перспективи розвитку ІТ галузі в світі

17 жовтня 2022 року аналітична фірма Gartner представила список з десяти стратегічних технологічних трендів, які організації заохочують враховувати в 2023 році.

Стратегічні технологічні тенденції Gartner до 2023 року охоплюють три основні сфери — оптимізацію, масштабованість та інновації — і включають:

Стабільність

Опитування показало, що екологічні та соціальні зміни зараз є головним пріоритетом для інвесторів після прибутку та прибутку. Це означає, що керівники компаній повинні більше інвестувати в інноваційні продукти, розроблені для задоволення попиту на рішення ESG (екологічні, соціальні та корпоративне управління) для досягнення цілей сталого розвитку. Йдеться про впровадження аналітики та штучного інтелекту (ШІ), використання відновлюваних джерел енергії тощо.

Метавсесвіт

Аналітики говорять про необхідність розробки концепції метавсесвіту – віртуального простору, в якому користувачі можуть взаємодіяти один з одним через свої аватари. Gartner прогнозує, що до 2027 року понад 40% великих організацій по всьому світу будуть використовувати комбінацію Web3, хмари доповненої реальності і цифрових двійників в проектах, заснованих на метавсесвіт для збільшення доходу.

Супер додатки

Такі рішення поєднують в собі можливості традиційного додатку, платформи та екосистеми. Суперпрограми не тільки мають власний набір функцій, але й надають платформу для сторонніх розробників для розробки та публікації власних віджетів. Супер додаток може об'єднувати і замінювати кілька поширених програмних засобів.

Адаптивний ШІ

Системи штучного інтелекту з адаптивними функціями орієнтовані на постійну перепідготовку моделей з урахуванням даних, що надходять. Це дозволяє швидко адаптуватися до змін реальних умов, які не були передбачені або доступні в ході початкового розвитку. Зворотний зв'язок в режимі реального часу використовується для динамічного навчання і коригування цілей.

Цифрова імунна система

Цифровий імунітет поєднує аналіз операцій, автоматизоване тестування, автоматизоване вирішення інцидентів, розробку програмного забезпечення як частину ІТ-операцій та безпеку ланцюга поставок. Такий підхід допомагає знизити ризики і підвищити задоволеність клієнтів, а значить, збільшити дохід.

Управління довірою, ризиками та безпекою ШІ

Організації повинні впроваджувати нові можливості для забезпечення надійності моделей, безпеки та захисту даних в системах на основі штучного інтелекту. Це сприятиме підвищенню ефективності проектів у цій сфері.

Галузеві хмарні платформи

Такі рішення пропонують поєднання SaaS (програмне забезпечення як послуга), PaaS (платформа як послуга) і IaaS (інфраструктура як послуга), надаючи набори послуг для підтримки галузеві варіанти використання. Підприємства можуть використовувати потужність хмарних платформ як будівельних блоків для унікальних та диференційованих цифрових бізнес-проектів.

У листопаді 2022 року IDC опублікувала прогноз використання бізнесом інформаційних технологій (ІТ) для підвищення залучення клієнтів та операційної ефективності. Аналітики відзначають, що компаніям зі сфери B2B і B2C доведеться зіткнутися зі зростаючим набором макроекономічних проблем, зокрема, інфляцією і глобальною нестабільністю. При цьому необхідно орієнтуватися на нові гібридні моделі роботи і організаційного лідерства. Наприклад, керівникам з управління клієнтським досвідом (CX) доведеться

покладатися на всеосяжну технологічну структуру, яка включає дані клієнтів, штучний інтелект і машинне навчання, а також архітектури з нульовою довірою.

Аналітики представили список з десяти прогнозів щодо поліпшення клієнтського досвіду. У майбутньому, вважають експерти, для забезпечення стійкості бізнесу підприємствам доведеться виходити за рамки звичного взаємодія з клієнтами на рівні базових операцій.

Прогноз 1: До 2027 року чверть світових брендів відмовиться від Індексу задоволеності клієнтів (CSAT) як інструменту оцінки якості обслуговування і перейде на Індекс споживчих зусиль (CES), який показує, скільки зусиль повинен витратити клієнт для вирішення своєї проблеми.

Прогноз 2: До 2024 року 50% з 2,000 найбільших публічних компаній світу (Global 2000) використовуватимуть платформи даних клієнтів (CDP) як корпоративний сервіс для взаємодії з клієнтами в режимі реального часу, що збільшить дохід приблизно на 5%.

Прогноз 3: Для підвищення лояльності та підвищення конкурентоспроможності до 2027 року 64% ІТ компаній будуть володіти онлайн-спільнотами, а інтеграція основних ІТ-додатків забезпечить новий рівень співпраці та аналізу результатів.

Прогноз 4: До 2026 року 40% компаній впровадять ініціативи з оцінки досвіду співробітників (EX) у свої ключові стратегії оптимізації бізнес-процесів.

Прогноз 5: Впровадження технологій Web3 змусить 45% світових брендів створювати нові імерсивні враження, доступний контент і зацікавлені спільноти, а до 2024 року обсяг сегмента CX виросте до \$ 300 млрд.

Прогноз 6: До 2026 року 45% компаній будуть використовувати технології штучного інтелекту та машинного навчання для залучення клієнтів до незнайомого та нового досвіду, що сприятиме збільшенню продажів.

Прогноз 7: До 2024 року щонайменше 30% організацій матимуть нові орієнтири для відстеження та вимірювання внутрішніх і зовнішніх цінностей клієнтів.

Прогноз 8. До 2025 року 50% корпоративних клієнтів компаній зі списку виберуть провайдера CX-платформи на основі інформації про ефективність послуг, що надаються з точки зору забезпечення успіху.

Прогноз 9: До 2024 року 30% організацій будуть змушені посилити заходи з управління даними та конфіденційності, щоб знизити ризик витоку інформації з вини партнерів, що коштує в середньому 4,6 мільйона доларів за кожен кіберінцидент.

Прогноз 10: До 2026 року 40% компаній створять безпечні спільноти для зміцнення міжособистісних бар'єрів для майбутніх платформ, які використовують концепцію метавсесвіту. [61]

Отже, галузь ІТ послуг розвиватиметься в світі та матиме значну частку зростання.

РОЗДІЛ 3. ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНСЬКИХ ІТ КОМПАНІЙ

3.1. Аналіз розвитку ІТ галузі в Україні

На даний момент ІТ в Україні - це понад 200 тисяч розробників програмного забезпечення, швидкозростаючі стартапи і зростання іноземних інвестицій. Водночас збільшується кількість компаній, які бажають тісно співпрацювати з українськими провайдерами послуг з розробки програмного забезпечення.

Однак давайте розглянемо реальні цифри, що ідентифікують країну як державу, що розвивається в світі інформаційних технологій:

- Україна в ТОП20 рейтингу АТ Kearney Services (17-е місце);
- кількість українських ІТ-компаній у списку Global Outsourcing 100 від ІАОР постійно збільшується;
- багато стартапів і гігантів ІТ-індустрії входять в галузеві рейтинги Software 500, 5000 і т.д.

Розглянемо основні сили, які виводять країну на передові позиції в світі технологій. Станом на листопад 2021 року Україна має такі показники:

- 184 500 ІТ-спеціалістів;
- понад 1 600 операційних компаній у сфері ІТ-послуг;
- експорт ІТ-послуг становить 4,5 млн дол.
- більше 4 000 повністю функціонуючих технологічних компаній

Український ІТ-ринок став прибутковим і зайняв високе місце на карті світу. У країні проведено багато досліджень щодо тенденцій розвитку галузі, зростання кадрового потенціалу інженерів, великих українських ІТ-міст, бізнес-клімату тощо.

У січні 2022 року Міністерство цифрової трансформації України оприлюднило статистику розвитку ІТ-компаній в країні. Агентство нарахувало 1701 розробника технологічних продуктів і 533 провайдера ІТ-послуг.

Велика частина продуктових компаній представлена в наступних напрямках:

- технології для маркетингу та медіа – 288 компаній;
- Програмне забезпечення для бізнесу та HR – 273 компанії
- фінансові технології та розробки в сфері страхування - 171 компанія.



Рис. 3.1 Оцінка регіональної статистики ІТ компаній в Україні

Джерело: 65

Найбільше офісів представлено в Києві - 1533, далі йдуть Львів (263 офіси) і Харків (197 офісів). Далі йдуть Одеса (93 офіси), Дніпро (87 офісів), Запоріжжя (17 офісів) і Вінниця (14 офісів).

На українському ІТ-ринку найбільш широко представлений сегмент невеликих компаній, де працює від 21 до 50 співробітників. У Мінцифри повідомили, що до січня 2022 року таких представників бізнесу в країні 190. Але великих ІТ-компаній в Україні менше – їх 12.

У Мінцифри розповіли, як проводилося дослідження. Портал Ukrainian Tech Ecosystem агрегує результати досліджень міністерства та інформацію від організацій, які підраховують кількість ІТ-компаній. Серед них: We challenge, Center42, DOU.ua, BRISE, Український фонд стартапів, LIFT99, Reactor.ua, SaaS Nation та Львівський ІТ Кластер.

Щоб потрапити в список, компанія повинна відповідати наступним вимогам:

- бути технологічно розвинутою;
- хоча б один засновник повинен бути родом з України;
- юридична особа, зареєстрована в Україні;
- більше 30% членів команди повинні перебувати в Україні.

У міністерстві зазначають, що велика кількість українських ІТ-компаній працює на експорт. Попит на їхні послуги за кордоном зростає, оскільки часто фінансово вигідніше співпрацювати з українським ІТ-бізнесом, ніж, наприклад, з американськими постачальниками.

У лютому 2022 року Асоціація "IT Ukraine" оприлюднила дослідження ситуації в українській ІТ-індустрії. За оцінками експертів, кількість ІТ-спеціалістів в країні в 2021 році зросла на 17% в порівнянні з 2020 роком і досягла 285 тисяч осіб.

Значне збільшення кількості ІТ-працівників в Україні експерти пов'язували з високим попитом на ІТ-послуги в країні та відносно високою заробітною платою на цьому ринку. Приблизно 80% працевлаштованих в українській ІТ-індустрії – це молоді люди віком від 18 до 32 років. 25% ІТ-спеціалістів – жінки, а їхня частка в управлінській команді ще більша (32%).

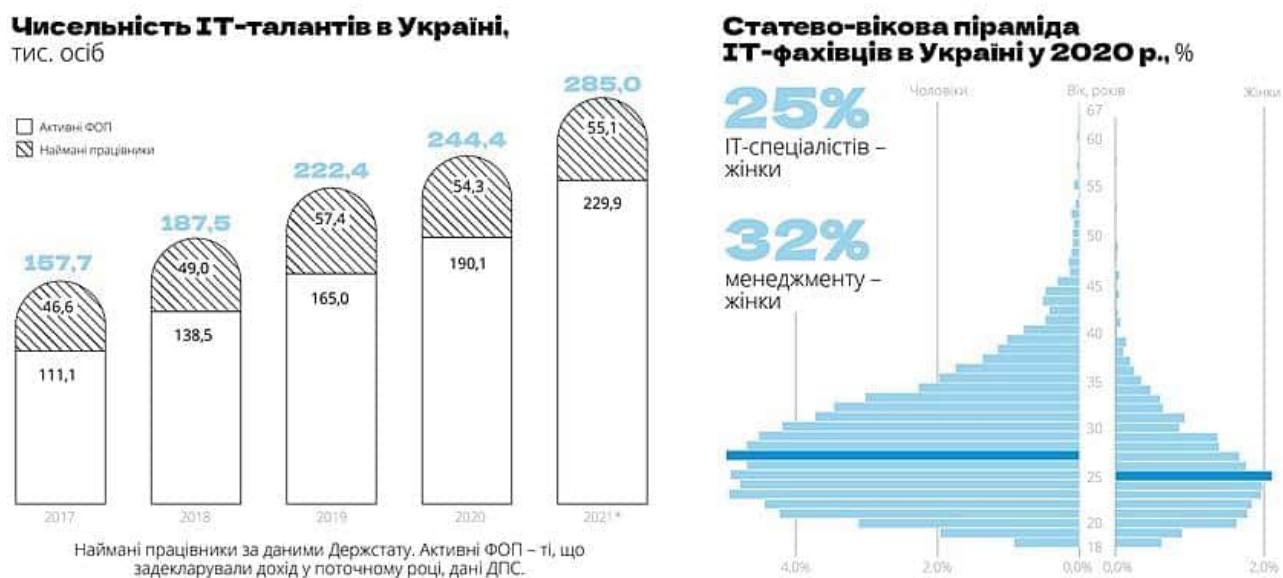


Рис. 3.2. Статистика за людськими ресурсами в ІТ галузі України

Джерело: 65

За даними IT Ukraine, до кінця 2021 року трохи більше 55 000 IT-спеціалістів в Україні є найманими працівниками. Решта співпрацюють з компаніями за моделлю ФОП.

Згідно з повідомленням, Україна залишається привабливим хабом, але кількість IT-спеціалістів на душу населення залишається досить низькою – у 2,4 раза меншою, ніж у сусідніх країнах. При цьому кількість студентів ІКТ-спеціальностей перевищує 100 тисяч. Очікується, що у 2022-2025 роках близько 80 тисяч осіб отримають диплом бакалавра за IT-спеціальностями.

У 2021 році 87% компаній переглянули зарплати своїх IT-працівників. В середньому зарплати IT-спеціалістів зросли на 8,5%. Медіанна зарплата в галузі залежить від спеціальності і знаходиться в межах 2 000-3 000 \$. Найбільше заробляють керівники проектів - їх зарплата може досягати \$ 5 000, а серед міст найбільше платять в Києві.

Портрет типового українського IT-фахівця: має вищу освіту, і профіль, не нижче середнього рівня знання англійської мови (Intermediate і вище), стаж роботи - два і більше років.

У грудні 2021 року міністр цифрової трансформації України Михайло Федоров анонсував запуск в країні державної програми співфінансування навчання за IT-спеціальностями. Нова ініціатива покликана залучити тисячі нових розробників. Детальніше читайте тут.

Президент України Володимир Зеленський під час зустрічі з віцепрезидентом Facebook Ніком Клеггом та операційним директором компанії Шеріл Сендберг наприкінці вересня 2021 року заявив, що частка IT-індустрії у ВВП країни становить 4%.

Аутсорс компанії складають лівову частку IT-ринку України. Також постійно зростає кількість стартапів (понад 2 тис.), міжнародних науково-дослідних і дослідно-конструкторських центрів (понад 100 компаній), кількість залучених українських і зарубіжних інженерів (в тому числі приїхали з інших країн) - 60% від загальної кількості займаються аутсорсингом.

Найбільшими споживачами ІТ-послуг залишаються США і Західна Європа. Якщо ми подивимося на підприємства, які передають розробку програмного забезпечення українським компаніям, що надають ІТ-послуги, то помітимо, що вони варіюються від зростаючих стартапів до визнаних незалежних постачальників програмного забезпечення та великих підприємств. Cisco, IBM, Atlassian, Travelport, OpenText, Fluke Corporation та інші світові компанії тісно співпрацюють з українськими постачальниками програмного забезпечення для впровадження цифрових рішень.

Такі партнерські відносини є довгостроковими, що дозволяє невеликим зовнішнім командам перетворюватися у великі центри розробки, розташовані в Україні. Наприклад, британська телекомунікаційна компанія Lebara розширила свою команду розробників в N-іХ з 5 до більш ніж 100 інженерів-програмістів.

Найбільшим активом ІТ-індустрії в Україні є величезний пул ІТ-фахівців, який не має аналогів за якістю навичок. Станом на перший квартал 2019 року тут працює понад 184 700 фахівців, і експерти прогнозують, що до 2020 року показник перевищить 200 000 осіб. Розглянемо аспекти, які сприяють такому зростанню:

1. Фінансовий фактор. Мінімальна офіційна місячна зарплата в Україні становить близько 150 доларів США. У 2018 році показник зупиниться на рівні 330 USD, а в 2019 році вже на рівні 370 USD. Середня зарплата в ІТ-індустрії в Україні майже в 7 разів вища – такий величезний розрив є основною причиною, по якій молоді випускники вузів і фахівці інших сфер прагнуть вступити в ІТ-сектор.
2. Робота в сфері ІТ не чутлива до економічних коливань, як і в інших секторах, максимально безпечна і стабільна.
3. Робота в ІТ дає певний соціальний статус і престиж в Україні. Багато хто хоче стати частиною української ІТ-спільноти і користуватися перевагами кар'єри в області технологій, включаючи гідні

зарплати, відрядження, міжнародний досвід роботи, перспективи кар'єрного росту і багато іншого.

4. Історично сильна технічна освіта – майже всі українські університети мають інженерні факультети та просунуті програми STE Зі зростанням популярності технічних дисциплін збільшується кількість нових програм, що впроваджуються в університетах, що збільшує кадровий резерв України.

5. Зменшення бюрократії та позитиву в системі оподаткування – ІТ-сектор в Україні не має великого тиску з боку податкових та інших контролюючих органів.

6. Географічне положення держави, яке дає всі переваги для безпосереднього експорту ІТ-послуг іноземним компаніям та інвесторам.

В даний час в Україні налічується понад 1600 компаній-розробників програмного забезпечення, і більшість з них надають послуги замовникам по всьому світу. Тому підприємства, які шукають ІТ-партнера в Україні, стикаються з проблемою вибору серед безлічі постачальників. І тут важливо уважно вивчати майбутнього партнера за різноманітними критеріями, до яких часто відносять розмір компанії, роки присутності на ринку, послужний список подібних проектів, існуючі рекомендації, досвід роботи в тих чи інших технологіях і галузевих вертикалях, методи безпеки і т.д.

Серед центральних споживачів послуг ІТ-сервісних компаній України:

- США – 81%;
- Великобританія – 64%;
- Німеччина – 60%;
- Нідерланди – 41%;
- Канада – 41%;
- Данія – 39%;
- Норвегія – 36%;
- Швеція – 30%;

- Фінляндія – 28%.

І головними факторами, які вигідно відрізняють українські ІТ-компанії, є культурна близькість, географічне розташування, кваліфіковані співробітники, а головне, конкурентні ціни.

3.2. Аналіз діяльності українських ІТ компаній

Дохід найбільших ІТ-компаній України в п'ять разів менший за обсяг експорту ІТ-послуг з України.

У ТОП-20 найбільших ІТ-компаній України на початок 2021 року працювало понад 52 тисячі осіб. Офіційний загальний дохід їхніх юридичних осіб в ІТ-секторі за 2020 рік перевищив 33 млрд грн.

При цьому експорт ІТ-послуг з України у 2020 році склав \$5 млрд. Дохід найбільших ІТ-компаній у п'ять разів менший за обсяг експорту ІТ-послуг з України. Напевно, велика частина валютної виручки, минаючи юридичних осіб ІТ-компаній, відразу розподіляється між фізичними особами. Таким чином, компанії уникають оподаткування через юридичних осіб.

Крім того, жодна з 20 найбільших ІТ-компаній не увійшла до 200 найбільших платників податків, складених Державною податковою службою.

До рейтингу найбільших світових аутсорсингових ІТ-компаній увійшли 14 українських ІТ-розробників.

При цьому ІТ-індустрія використовує спрощену модель оподаткування для працевлаштування розробників в Україні: інженери та ІТ-фахівці реєструються як ФОП (ФОП) і підписують договори з замовниками. ІТ-компанії самі виконують функцію адміністратора та бухгалтера.

Найчастіше ІТ-компанії для «працевлаштування» своїх співробітників використовують третю групу єдиного податку, рідше другу.

У третій групі єдиного податку ІТ-спеціаліст сплачує 5% доходу та 22% ЄСВ мінімальної зарплати (1320 грн від 6000 грн у 2021 році).

У разі працевлаштування за трудовим договором ІТ-спеціалісту необхідно сплатити 18% ПДФО, 1,5% військового збору, а роботодавцю потрібно сплатити за працівника 22% ЄСВ - але не від мінімальної заробітної плати, а від повної суми зарплати.

Таблиця 3.1.

Рейтинг ІТ-компаній України

ІТ-компанія	Юридична особа	2021, ВирУчка	ПрибУток / збиток	Кількість працівників
Ерам	ТОВ "ЕПАМ СИСТЕМС"	10445	942.1	10 300
	ТОВ "ЕПАМ МАШИНОБУДУВА ННЯ"	4.4	1.4	
SoftServe	ТОВ "СОФТСЕРВ ІНДАСТРІЗ"	690.2	44.5	7 900
	ТОВ "СОФТСЕРВ- ДЕВЕЛОПМЕНТ"	567.6	41.6	
	ТОВ "СОФТСЕРВ"	407	113	
	ТОВ "СОФТСЕРВ ІННОВАЦІ"	363.8	24	
	ТОВ "СОФТСЕРВ ТЕХНОЛОГІЇ"	70.2	-15	
	ТЗОВ "СОФТСЕРВ- УКРАЇНА"	68.9	4.2	

	ТОВ "СОФТСЕРВ-МУНІЦИПАЛЬНІ ТЕХНОЛОГІЇ"	19.3	1.4	
	ТОВ "СОФТСЕРВ СМАРТ СОЛЮШНС"	1.4	1.8	
	КОРПОРАЦІЯ "СОФТСЕРВ"	0.8	0	
GlobalLogic	ТОВ "ГЛОБАЛЛОДЖИК УКРАЇНА"	5502.5	277.7	5 700
Luxoft	ТОВ "ЛЮКСОФТ-УКРАЇНА"	180.6	3.8	3 470
Ciklum	ТОВ "СІКЛУМ"	3420.5	49.6	2 725
NIX	ТОВ "НІКС СОЛЮШНС ЛТД"	525.8	21.4	2 400
EVOPLAY	ТОВ "ВІРНИЙ ПАРТНЕР"	4.7	3.7	2 200
DataArt	ТОВ "ІТ ХАБ УКРАЇНА"	3.4	0.2	2 100
Infopulse	ТОВ "ІНФОПУЛЬС УКРАЇНА"	2374.8	420.7	2 000
Ajax SSystems	ТОВ "СЕКУР ІНТЕГРАЦІЯ" (одна компанія AJAX)	175.7	2.8	1 600
	ТОВ "АЯКС СИСТЕМ ПРОДАКШН"	161.7	7.1	

	ТОВ "АЯКС СИСТЕМС ДИСТРИБ'ЮШН"	141.1	0.6	
ELEKS	ТОВ "ЕЛЕКС"	192.9	32	1 600
	ТОВ "ЕЛЕКС ЄВРОПА"	85.3	13.7	
	ТОВ "ЕЛЕКС СЕРВІС"	74.5	-0.4	
	ТОВ "ДОКТОР ЕЛЕКС"	32.6	2.3	
Intellias	ТОВ "ІНСТИТУТ ІНФОРМАЦІЙНИХ ТЕХНОЛОГІЙ "ІНТЕЛІАС"	1789.1	73.4	1 570
	ТОВ "ІНТЕЛЛІАС КОНСАЛТИНГ"	94.2	5.4	
Genesis	Немає даних	Немає даних	Немає даних	1 536
Sigma Software	ТОВ "СІГМА СОФТВЕА"	1068.6	57.3	1 400
EVO	ТОВ "УАПРОМ" (EVO)	924.5	14.4	1 264
	ТОВ "PROCURI.PROM.U A"	193.3	10.7	
N-iX	ТОВ "Н-ІКС СПЕЙС"	57.3	4.6	1 230
	ТОВ "Н-ІКС ВАЛЬЮРІ"	45.9	1.4	

	ТОВ "Н-ІКС"	36.6	1.9	
Lohika	ТОВ "ЛОГІКА ЛТД"	1560.3	98.5	1 200
Netcracker	ТОВ "НЕТКРЕКЕР"	963.7	54.4	1 170
Ubisoft*	ТОВ "ЮБІСОФТ УКРАЇНА"	773.1	59.3	1 100
PlaYrix	ТОВ " КОМПАНІЯ "ХІТ ГАМЕЗ"	264.8	15.3	1 050
	ТОВ "УРСА"	96.8	5.5	
	ТОВ "ДЛЯ ДРУЗІВ"	76.9	5	
	ТОВ "ЗАГРАВА СТУДІО"	64.9	1.4	
	ТОВ "ДОМАШНІ ІГРИ"	28.8	2.1	

Джерело: розроблене автором за (65)

Отже, як бачимо, за результатами 2021 року, тільки дві філії двох компаній зазнали збитки у прибутках – це філії компаній SoftServe та Eleks. Всі інші ІТ компанії України демонструють прогрес та розвиток, що позитивно впливає на їх інвестиційну привабливість.

3.3. Проблеми та перспективи інвестиційної привабливості ІТ компаній України

Аналізуючи проблеми інвестиційної привабливості України в цілому та фондових бірж зокрема, варто відзначити, що окремі аспекти біржової діяльності в Україні є штучно створеними.

Мова йде про кількість створених в Україні бірж. В Україні офіційно зареєстрованими є понад 572 біржі, притому, що реально функціонуючими є лічені одиниці. Досвід розвинутих країн підтверджує штучність такої біржової

діяльності і свідчить, що для організації успішної діяльності достатньо незначної кількості бірж. Наприклад, у США, що є світовим лідером біржової діяльності, нараховується 11 фондових і 30 товарних бірж. У Великобританії кількість бірж є ще меншою – 5. У Швеції, Швейцарії та Нідерландах взагалі функціонує лише одна біржа. Чим менше бірж, ти простіше провести аналіз компаній, що входять до тієї чи іншої біржи або індексу. Це дає змогу інвестору провести власне дослідження та визначити який інвестиційний портфель він зможе сформувати.

Досить часто угоди, що укладаються на біржах, по суті не є біржовими. Вони не є результатом взаємодії попиту і пропозиції. Біржі є лише базою для юридичного оформлення угоди. Тобто біржі в Україні не є місцем зустрічі покупця і продавця, не є ринковим механізмом ціноутворення, а є лише місцем для реєстрації вже готових угод. І навіть при цьому товаровиробники реалізують лише 0,1–0,2 % від загального обсягу реалізованої продукції.

Оскільки перелік проблем розвитку інвестиційної привабливості в Україні є досить значним і описати ретельно кожен з проблем в даній роботі неможливо, було узагальнено перелік основних проблем в Україні, який наведено в табл. 3.2.

Таблиця 3.2.

Основні проблеми інвестиційної діяльності в Україні

Проблема	Характеристика
Незначна частка організаційного ринку	Основна маса операцій здійснюється на позабіржовому ринку. Як наслідок, незначні обсяги біржової діяльності, низька ліквідність та прибутковість біржової діяльності як такої.

Низький рівень ліквідності	Незначний обсяг операцій на біржовому ринку обумовлює низьку ліквідність організованого ринку, що, у свою чергу, стримує його розвиток, внаслідок неможливості нормальної роботи інвесторів з управління інвестиційними портфелями.
Недостатня капіталізація ринку	Підприємства не розглядають фондовий ринок як доступне джерело дешевих фінансових ресурсів. Ціни на акції підприємств не є індикатором їх успішності та перспектив розвитку.
Проблема прав акціонерів і захисту інвесторів	Права міноритарних акціонерів в Україні є швидше формальністю, ніж реально працюючим механізмом.
Нормативне регулювання	Нормативна база, що регулює біржову діяльність в Україні, все ще перебуває на стадії становлення. Значна кількість нормативних актів не відповідають міжнародним стандартам і потребують удосконалення та подальшого розвитку.
Недосконалість податкового стимулювання	Відсутність пільг для інвесторів, подвійне оподаткування дивідендів, оподаткування інвестиційних доходів, плата за реєстрацію цінних паперів.

(Джерело: [49,50,51])

Незважаючи на значну кількість проблем, що наразі характерні для інвестиційної привабливості в Україні в цілому та фондових бірж зокрема, варто відзначити, що більшість з них є принципово вирішуваними. Робити це доцільно шляхом розвитку біржової культури в країні, переорієнтації підприємств

з ринку банківських продуктів на залучення фінансових ресурсів на фондовому ринку, залучення іноземних інституційних інвесторів, розширення асортименту біржових інструментів тощо.

Таблиця 3.3.

Першочергові заходи щодо реформування біржової діяльності в Україні

Захід	Характеристика
Скорочення чисельності бірж	Необхідно позбавитися фактично непрацюючих бірж, залишивши лише ті, що реально провадять біржову діяльність в обсягах, що мають значення для економіки.
Залучення фінансових ресурсів	Слід активніше долучати до біржової діяльності капітали домогосподарств та створити адекватні умови і відповідний інвестиційний клімат для забезпечення діяльності іноземних інвесторів.
Збільшення частки організованого ринку	Забезпечити як нормативні, так і організаційні умови для оформлення угод з купівлі/продажу біржових за суттю активів на організованому ринку.
Забезпечення захисту прав інвесторів	Узгодити національне законодавство з міжнародними стандартами та аналогами та забезпечити фактичну імплементацію норм і положень в реальне економічне життя.
Підвищення капіталізації та ліквідності	Створити умови та можливості для первинних публічних розміщень акцій українських підприємств не на закордонних площадках, а на біржах України.

Впровадження нових інструментів біржової торгівлі	Створення належної нормативної бази для розвитку ринку похідних фінансових інструментів в Україні.
Забезпечення прозорості біржової діяльності	Створення умов, в тому числі і шляхом нормативного регулювання, для забезпечення прозорості біржової діяльності в Україні та її учасників.
Розвиток нових технологій біржової торгівлі	Активне впровадження інформаційних технологій на базі Інтернету в біржову діяльність в Україні. Розвиток інтернет-трейдингу

Джерело: [52,53,54,55])

Запропоновані заходи мають покращити інвестиційну діяльність у країні, підвищати товарообіг і сприятимуть виходу економіки країни із тіні.

Можливості та перспективи розвитку ІТ-галузі в Україні для потенційних інвесторів

- Темп приросту продажу українських ІТ-компаній перевищує загальний світовий темп у 5 разів.
- Поліпшується міжнародне позиціонування українських ІТ-компаній: залучення інвестицій у нові стартапи, великі М&А угоди, нові відомі контракти з ІТ-гігантами, підвищення позицій у світових рейтингах.
- Клієнти прагнуть урізноманітнити кількість одночасних постачальників ІТ-послуг, тим самим підвищуючи можливості нових продажів українських компаній.

- Клієнти зміщують акценти з традиційного ІТ-аутсорсингу на ІТ-рішення бізнес-завдань. Українські компанії підхоплюють цю хвилю, залучаючи до індустрії бізнес-аналітиків.
- Держава більше залучається до розвитку ІТ-індустрії, використовуючи тему як частину державної міжнародної PR-програми.
- ІТ-компанії інтегруються з українськими вишами, створюючи попит на фахівців та коригуючи освітні програми.
- Великі ІТ-компанії розвивають власні академії.
- У 17 містах сформовані ІТ-кластери, які локально об'єднують учасників ринку.

Основні загрози розвитку ІТ галузі для потенційних інвесторів

- Більшість ІТ-компаній не готові до швидшого зростання через недостатньо розвинені власні системи управління.
- Під поточний попит клієнтів не завжди вдається найняти і утримати персонал необхідної кваліфікації.
- Швидке зростання ІТ-компаній суттєво знижує операційну та фінансову ефективність, роблячи бізнес низькоприбутковим.
- ІТ-аутсорсинговий ринок насичений гравцями, і серед них посилюється конкуренція. Індійськими та китайськими компаніями з нижчою ціною та більшими ресурсами, внутрішніми ІТ-департаментами корпорацій, консалтинговими компаніями, що розширюють свій портфель послуг.
- Клієнти уникають моделі роботи з одним постачальником ІТ-послуг, що ставить під загрозу зниження поточних продажів.
- Ризик втрати клієнтів через нездатність швидко адаптуватися до змін технологій, методологій та нових стандартів.
- На ринку США, в основному споживачі ІТ-послуг, розглядається впровадження антиаутсорсингового законодавства, що може спричинити суттєве зниження продажів.

- Європейські вимоги щодо захисту персональних даних ускладнюють надання ІТ-послуг із України.
- В Україні обмежать чи заборонять використання ФОП для оптимізації податків, що вплине на збільшення витрат.
- ВНЗ випускають меншу кількість технічних фахівців, ніж їх потребує ринок. Дефіцит персоналу обмежує зростання.

Очевидно, що ІТ-галузь в Україні є однією із найпривабливіших для інвесторів. Питання у виборі стратегії, адже кожному часу відповідає різний порядок дій. Зараз – світовий тренд на бізнес-екосистеми, коли споживачі, постачальники та конкуренти – партнери у бізнес-моделі. І ті, хто навчився керувати співпрацею, отримає найбільші вигоди за мінімальних фінансових вкладень.

Підсумовуючи результати проведеного дослідження, можна зазначити, що біржова діяльність є важливим елементом фінансово-економічної системи країни та її інвестиційної привабливості. Рівень розвитку біржової діяльності все ще залишається незадовільним, що проявляється в цілому комплексі проблем: низький рівень ліквідності, висока волатильність, значний рівень спекулятивної активності, значна залежність від зовнішніх інвесторів, низький асортимент біржових інструментів тощо. Більшість із цих проблем можна розв'язати за умови адекватного державного регулювання та підвищення прозорості біржової діяльності, більш активного залучення населення та іноземних інвесторів. Таким чином, перспективи розвитку інвестиційної привабливості в Україні є незаперечними.

ВИСНОВКИ

Інвестиційна привабливість галузей – це інтегральна характеристика окремих галузей економіки з позицій перспективності розвитку, прибутковості інвестицій і рівня галузевих інвестиційних ризиків.

З першого розділу, можемо зробити висновок, що при оцінці і прогнозуванні інвестиційної привабливості галузей економіки важливо враховувати роль окремих галузей у економіці країни, перспективність і ефективність їх розвитку, ступінь державної підтримки цього розвитку, рівень інвестиційних ризиків, характерних для різних галузей, і інші синтетичні (узагальнюючі) показники. Кожен з синтетичних показників оцінюється за сукупністю входять до нього аналітичних складових, розрахунок яких заснований на статистичних даних і прогнозних оцінках.

Також існує дві моделі, які допомагають оцінювати компанії, що входять до певної галузі та аналізувати їх – це модель CAPM

В другій частині магістерської роботи був проведений аналіз ризику ІТ компаній, що входять до фондового індексу S&P500. Було обрано 75 компаній та опрацьовано близько 110 000 спостережень.

Також було проаналізовано наступні періоди – до кризи 2008 року, міжкризовий період, після кризи 2019 року, щоб подивитись як кризи вплинули на компанії.

Останнім кроком було створення SWOT-аналізів, які узагальнюють всі позитивні та негативні сторони ІТ галузі та допоможе потенційним інвесторам визначитись з рішенням про інвестування

Третій розділ присвячено інвестиційній привабливості ІТ компаній та галузей України.

Також було виокремлено низку проблем, з якими стикаються українські компанії та фондовий ринок загалом. Рівень розвитку біржової діяльності все ще залишається незадовільним, що проявляється в цілому комплексі проблем: низький рівень ліквідності, висока волатильність, значний рівень спекулятивної активності, значна залежність від зовнішніх інвесторів, низький асортимент

біржових інструментів тощо. Більшість із цих проблем можна розв'язати за умови адекватного державного регулювання та підвищення прозорості біржової діяльності, більш активного залучення населення та іноземних інвесторів. Таким чином, перспективи розвитку інвестиційної привабливості в Україні є незаперечними.

Отже, підсумовуючи результати магістерської роботи, можна стверджувати, що оцінка інвестиційної привабливості галузей економіки є дуже важливою в наш час не тільки для інвесторів, але і для держави. Вчасне виявлення проблем зможе допомогти покращити результати на фондовому ринку та покращити економіку країни за рахунок інвестицій. Отже, як бачимо, велика частка досліджуваних компаній має ризик вищий за одиницю. Найвищий ризик мають компанії Trimble Inc., Teradyne, NetApp, Motorola Solutions, Gartner та Autodesk, а найменші - Jack Henry & Associates, Cognizant, Analog Devices.

Отже, в загальному, портфель галузі ІТ послуг можна віднести до більш ризикованих на ринку. Саме цей фактор може негативно вплинути на рішення інвесторів щодо інвестування, проте забезпечення високих прибутків компанії та їх здатність до відновлення в кризові періоди може зменшити цей негативний ефект.

Галузь інформаційних технологій є перспективна в наш час. Незважаючи на всі мінуси, галузь є інвестиційно привабливою, так як зможе розвиватись в майбутньому та приносити постійний дохід інвесторам.

Світові кризи 2008 та 2019 років мали негативний вплив на ІТ галузь (на ризики компаній), проте протягом 2010-2019 року компанії показали швидке відновлення.

Майже всі компанії в секторі ІТ послуг змогли відновитись після кризи 2008 року, що говорить про те, що антикризова програма, розроблена в компанії є дієвою. В результаті чого можемо побачити, що вже під час кризи 2019 року деякі компанії не збільшили ризики акцій, а навпаки зменшили. Саме тому ІТ галузь залишається однією з найкращих галузей для інвестування.

І головними факторами, які вигідно відрізняють українські ІТ-компанії, є культурна близькість, географічне розташування, кваліфіковані співробітники, а головне , конкурентні ціни.

За результатами 2021 року, тільки дві філії двох компаній в Україні зазнали збитки у прибутках – це філії компаній SoftServe та Eleks. Всі інші ІТ компанії України демонструють прогрес та розвиток, що позитивно впливає на їх інвестиційну привабливість

Очевидно, що ІТ-галузь в Україні є однією із найпривабливіших для інвесторів. Питання у виборі стратегії, адже кожному часу відповідає різний порядок дій. Зараз – світовий тренд на бізнес-екосистеми, коли споживачі, постачальники та конкуренти – партнери у бізнес-моделі. І ті, хто навчився керувати співпрацею, отримає найбільші вигоди за мінімальних фінансових вкладень.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Аніскін Ю.П., будара Л.Ю., Попов Л.Н., Привалов В.В. Управління інвестиційної активністю.– М .: Омега–Л, 2008.– 456 с.
2. Анишін В.М., Пугач С.А. Менеджмент інвестицій та інновацій в малому та венчурному бізнесі: Навчальний посібник М .: Анкил, 2003.– 289 с.
3. Афонін І.В. Управління розвитком підприємства: Стратегічний менеджмент, інновації, інвестиції, ціни: Навчальний посібник М .: Дашков і К, 2009.– 343 с.
4. Бузова І.А., Маховікова Г.А., Терехова В.В. Комерційна оцінка інвестицій.–, 2004.– 432 с.
5. Інвестиційний бізнес: Навчальний посібник / За ред. Ю.В. Яковца.– М, 2005.– 367 с.
6. Крилов Е.І., Власова В.М., Єгорова М.Г. Аналіз фінансового стану та інвестиційної привабливості підприємства: – М .: Фінанси і статистика, 2003.– 378 с.
7. Крилов Е.І. Аналіз ефективності інноваційної та інвестиційної діяльності підприємства: Навчальний посібник. М .: Фінанси і статистика, 2003. – 608с.
8. Лапигін Ю.М., Балакіреєв А.А., Бобкова О.В. Інвестиційна політика: навчальний посібник М .: КНОРУС, 2005.– 320 с.
9. Маленков Ю.А. Нові методи інвестиційного менеджмента.– Бізнес–преса, 2009.– 460 с.
10. Нешітой А.С. Інвестиції: Підручник М .: Дашков і К, 2007.– 372 с.
11. Подшіваленко Г.П., Лахметкіна Н.І., Макарова М.В. Інвестиції: Навчальний посібник М .: КНОРУС, 2004.– 208 с.
12. Ризик–аналіз інвестиційного проекту: Підручник для вузів / Під ред. М.В. Грачевой.– М .: ЮНИТИ–ДАНА, 2007.– 362 с.
13. Староверова Г.С., Медведєв А.Ю., Сорокіна І.В. економічна оцінка інвестицій: навчальний посібник М .: КНОРУС, 2006.– 312 с.

14. Борисова, Н.В. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості організації. // Інновації та інвестиції. – 2009. – №1. – с.44–51.
15. Борисова Н.В. Теоретичні аспекти формування конкурентного середовища на ринку інновацій // Інновації та інвестиції. – 2009. – №2. – С.12–23.
16. Горемикін, В. А. Організаційне і методичне забезпечення інвестиційного процесу // Фінансовий менеджмент. – 2003. – №5. – С.97–117.
17. Ільмінська, С.А. Оцінка вартості підприємства в системі фінансового менеджменту підприємства. // Фінансовий менеджмент. – 2009. – №1. – С.84–91.
18. Ніконова, І.А. Оцінка інвестиційних проектів в системі оцінки бізнесу // Фінансовий менеджмент. – 2008. – №6. – С. 80 – 87.
19. Бандурин А.В., Чуб Б.А. Стратегічний менеджмент організації: проблеми та перспективи. – М.: Справа, 2007. – 311 с.
20. Регіональна економіка. / Под ред. Т. Г. Морозової. – М.: ЮНИТИ–ДАНА, 2003. – 422 с.
21. Серпилін А. Основні підходи до розробки та впровадження стратегії розвитку підприємства // Управління підприємством – 2009. – № 6. – с. 5–9.
22. Соцький С.В. Аналіз інвестиційної привабливості проекту. – М.: ЦЕМІ РАН, 2001. – 40 с.
23. Черниш Е.А. Прогнозування і планування. Учеб. посібник. – М.: ПРІОР, 2000. – 455 с.
24. Щіборщ К.В. Оцінка інвестиційної привабливості галузі // Консультант директора, № 12, 2003. – с. 6–10.
25. Самогородська, М. І. Основи інвестиційного менеджменту [Текст]: навч. посібник /, 2008. – 24 с.
26. Шарп, У. Інвестиції [Текст]: пер з англ. / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейлі. – М.: ИНФРА–М, 2009. – 244 с.

27. Штефан, В. І. Розвиток інвестиційної діяльності на підприємствах [Текст] / В. І. Штефан // Фундаментальні та прикладні дослідження. – № 4 (19). – 2007. – 138 с.
28. Економічна енциклопедія [Текст]. Т. 2. – К.: «Академія», 2007. – 385 с.
29. Arisoy, Y. E. 'Volatility risk and the value premium: Evidence from the French stock market' // Journal of Banking & Finance. – 2010 – 34 (5) – pp. 975-983.
30. Bartholdy, J. & Peare, P. 'Estimation of expected return: CAPM vs. Fama and French' // International Review of Financial Analysis. – 2005 – 14 (4) – pp. 407-427
31. Fama, E. F. & French, K. R. 'Common risk factors in the returns on stocks and bonds' // Journal of Financial Economics. – 1993 – 33 (1) – pp. 3-56.
32. Grauer, R. R. & Janmaat, J. A. 'Cross-sectional tests of the CAPM and Fama-French three-factor model', Journal of Banking & Finance. – 2010 – 34 (2) – pp. 457-470.
33. Lintner, J. 'The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets' // Review of Economics and Statistics. – 1965 – 97 (1) – pp. 13-37.
34. Markowitz, H. (1952) 'Portfolio Selection' // The Journal of Finance. – 1952 – 7 (1) – pp. 77-91. 23. Mossin, J. 'Equilibrium in Capital Assets Market' // Econometrica. – 1966 – pp. 768-783
35. Sharpe, W. 'Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium' // Journal of Finance. – 1964 – pp. 425-442.
36. Simpson, M. W. & Ramchander, S. 'An inquiry into the economic fundamentals of the Fama and French equity factors' // Journal of Empirical Finance. – 2008 – 15 (5) – pp. 801-815.
37. S&P500 online - [Електронний ресурс] - Режим доступу: https://www.finanz.ru/indeksi/s&p_500
38. Публічне акціонерне товариство «Українська фондова біржа» [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://ukrse.com.ua/ukrajinska-fondova-birzha>

39. Бралатан В. П. Розвиток біржового ринку в Україні / В. П. Бралатан // Економіка АПК. – 2006. – № 2. – С. 126–129.
40. Веселовська О. Є. Проблеми розвитку фондового ринку в Україні та шляхи їх подолання [Електронний ресурс] / О. Є. Веселовська, В. С. Капканець // V Международная научно-практическая Интернет-конференция “Проблемы формирования новой экономики XXI века” (21–22 декабря 2012 г.). – Режим доступа : http://www.confcontact.com/20121221/5_veselovska.htm.
41. Гриценко Л. Л. Проблеми розвитку фондового ринку України в умовах фінансової глобалізації / Л. Л. Гриценко, В. В. Роєнко // Механізм регулювання економіки. – 2010. – № 2. – С. 45–51.
42. Деєва Н. Е. Капіталізація фондового ринку України: проблеми оцінки й реакція на кризу / Н. Е. Деєва // Економічний вісник Донбасу. – 2009. – № 4(18). – С. 115–121.
43. Діденко В. М. Тенденції, проблеми та перспективи діяльності фондового ринку в Україні / В. М. Діденко, В. В. Олійник // Наук. вісник БДФА. Економічні науки : зб. наук. праць / Міністерство фінансів України, БДФА. – Чернівці : Технодрук, 2009. – Вип. 2. – С. 168–180.
44. Жиликова О. В. Проблеми розвитку фондового ринку України. / О. В. Жиликова, А. О. Поставний // Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі і послуг. – 2010. – Випуск 2(12). – С. 485–490.
45. Калач Г. М. Сучасні тенденції фінансової політики у сфері фондового ринку / Г. М. Калач // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6 (96). – С. 216–221.
46. Yahoo Finance - Business Finance, Stock Market, Quotes, News - [Електронний ресурс] - Режим доступу: <https://finance.yahoo.com/>
47. Закон України "Про науково-технічну інформацію"// Відомості Верховної Ради України (ВВР), 1993, N 33, ст.345
48. Аналіз динаміки міжнародного цифрового розриву: конвергенція чи дивергенція? / Л.С. Данильченко // Наука молода. - 2009. - № 11. - С.

49. Аспекти розвитку українського інформаційного простору // Викладання мов у вузі на сучасному етапі. Міжпредметні зв'язки: Зб. наук. пр. Вип. 4. / Харк. нац. ун-т ім. В.Н. Каразіна. - Харків: Константа, 2000. - С. 362-364
50. Бобко В.В. Концептуальна модель ринкової маркетингової інформаційної системи // Теоретичні та прикладні питання економіки. Збірник наукових праць Київського національного ун-ту ім. Шевченка. - 2006 р
51. Бобко В.В. Ринок інформаційних послуг та державна політика уникнення ринкового дисбалансу. // Вісник ТАНГ. - 2005р. - №5-2
52. Давидова І.О. Державне регулювання ринкової діяльності інформаційних структур / І.О. Давидова // Вісн. Кн. палати. - 2001. - № 9. - С. 31-35
53. Данильченко Л.С. Нерівномірність поширення сучасних інформаційно-комунікаційних технологій та природа цифрового розриву / Л. С. Данильченко // Вісник Сумського національного аграрного університету. - 2008. - № 12/2 (34). - С. 91-97 .
54. Деякі тенденції формування інформаційного суспільства в Україні // Духовна культура в інформаційному суспільстві: Матеріали міжнар. наук.-теорет. конф., 24-25 січ. 2002 р. / Харк. держ. акад. культури. - Харків: ХДАК, 2002. - С. 80-82
55. Інформаційне забезпечення глобалізаційних трансформацій та їх вплив на розвиток фінансово-економічної системи України / Є.І.Марко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка.- 2010.- Випуск 115.- С. 52-55
18. Інформаційне суспільство і концепція його розвитку / Ніколенко Ю., Луцик Ю. // Науковий вісник, Серія Економіка : зб. наук. праць. - Вип. 3. - К.: АМУ, 2007. - С. 54-59
56. Інформаційний маркетинг : прогр. курсу / Уклад.: І.О. Давидова. - Х. : ХДАК, 2003. -12 с. 20. Інформаційний ринок: проблеми застосування

- у фінансовій системі України //Банківська справа.-2010.-№ 1.- С. 53-58
57. Інформація як економічна категорія / Ю. Луцик // Теорії мікро-макроекономіки : зб. наук. праць. - Вип. 26. - К. : АМУ, 2007 22.
58. Марко Є.І. Інформаційний ринок у національному господарстві України.- Економіка і управління / Є.І.Марко // 2009.- № 4.- С. 49-54 28
59. Необхідність і проблеми формування інформаційного ринку: глобалізаційний вимір / Є.І.Марко // Актуальні проблеми економіки.- 2009.- № 12.- С. 19-25 . Огляд ринку інформаційних технологій у 2012 році//Новий економічний погляд. - № 4 (12) 2012 36.
60. Особливості функціонування інформаційної індустрії України в умовах ринкових перетворень // Економічний вісник університету : зб. наук. праць. - Вип. 9-10. - Переяслав-Хмельницький : ДВНЗ, 2009. - С. 235-242 39. Пенькова И.В. Взаимосвязь НТП и экономической политики государства / В.И. Душков, И.В. Пенькова // Менеджер. - Д.: ДонДУУ, 2004 - №4(30). - С.26-32 .
61. Перспективи розвитку ринку інформаційних послуг // Військова освіта та наука: сьогодення та майбутнє : наук.-практ. конф., 11-13 жовт. 2007 р. : тези доп. - К., 2007. - С. 277-278 .
62. Державне управління конкурентним інноваційним розвитком. Сер. Державне управління: Зб. наук. праць. - Т. 5, вип. 58: - Донецьк: ДонДУУ, 2005. - С. 20-26 43. Попов, А. Апостериори бизнес-науки .- Эксперт сибирь.-№8,2006.-18стр .
63. Проблеми розвитку електронного бізнесу в країнах, що розвиваються / Л.С. Данильченко // Економічний і соціальний розвиток України в XXI столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації : міжнар. наук.-практ. конф. молодих вчених, 26-27 лют. 2009 р. : тези доповіді. - Тернопіль : ТНЕУ, 2009. - С. 39-41 45.
64. Розвиток національного ринку інформаційних послуг як об'єкта державного регулювання / Ю. Луцик // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. праць. - Вип. 240, Т. 4. - Дніпропетровськ : ДНУ,

2008. - С. 1005-1012 .

65. DOU: Спільнота програмістів – Електронний ресурс – Режим доступу: <https://dou.ua/>
66. Тищенко М.П. Державне регулювання інформаційного сектору / М.П. Тищенко // Матеріали Всеукр. наук.-практ. конф. з міжнародною участю, 10 квітня 2009 р. - К. : Видавн.-поліграф. центр Академії муніципального управління, 2009. - С. 241-242 .
67. Тищенко М.П. Суть та теоретичні концепції інформаційної економіки / М. П. Тищенко // Наук. вісник Академії муніципального управління. - (Серія «Економіка»). Вип. 5. Ч. 2: Інноваційні стратегії розвитку. - К. : Видавн.-поліграф. центр Академії муніципального управління, 2008. - С. 241-251
68. Бабанін О. С. Статистика розвитку ІТ-ринку в США, Україні й світі / О. С. Бабанін // Статистика України. – 2017. – № 1. – С. 22-27.
69. Державна служба статистики України: [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.
70. Іванова В.В. Особливості формування та функціонування інформаційних ринків / Іванова В.В. // Регіональна економіка. - 2016. - № 2. - С. 213- 219.
71. Пономаренко Н.Ш. Особливості розвитку інформаційного ринку: Монографія / Н.Ш. Пономаренко, О.В. Фінагіна. - Донецьк: ТОВ «ЮгоВосток Лтд», 2016. - 193 с.
72. Чайковська М. П. Стратегії розвитку ІТ-ринку України в умовах фінансової кризи / М. П. Чайковська // Вісник. – 2016. - №27. – С. 316-325.

Ministry of Education and Science of Ukraine
Ivan Franko National University of Lviv
Faculty of International Relations
Department of International Economic Relations

YULIA PLESAK

INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE IT SERVICES INDUSTRY ON THE
EXAMPLE OF THE LARGEST TNCS IN THE WORLD

Summary of Master`s Thesis

Specialty 292 – International
Economic Relations

Foreign Language Advisor

Ihor Byk

Associate Professor

Department of Foreign Languages

(signature)

(date)

Lviv 2022

INTRODUCTION

Any global or transnational company in the process of financial and economic activities not only creates economic goods and services but also creates its own image, which directly affects the level of its investment attractiveness.

Attracting investment is directly related to the investment attractiveness of the object or industry of investment. In its turn, assessing the investment attractiveness of the industry is the first step in making an investment decision. In this case, the ability to attract investment depends on the understanding and status of enterprises in other industries, on the ability to see the object or industry of investment from the standpoint of the investor, and assess its investment attractiveness.

The relevance of the topic is in the fact that at this stage of development one of the most common and effective sources of enterprises expansion is attracting investment. It is investment resources that play the greatest role in the resources of the enterprise. Therefore, it is very important for the company, as an object of investment, to create conditions under which the investor would invest in the industry to which the company belongs.

The purpose of the Master's thesis is to study the essence of investment attractiveness of industries, to define and generalize the main methods of its evaluation, analysis of investment attractiveness of industries on the example of TNCs in the USA and Ukraine.

The tasks of the thesis are as follows:

- to define the general concept of "investment attractiveness", "investment attractiveness of the industry", "investment strategy";
- to consider the main approaches to assessing the investment attractiveness of the industry;
- to conduct a quantitative risk analysis of the TNC's shares "before" and "after" the crisis of 2008 in the United States;
- to evaluate the overall risk by US industry based on the S&P 500;
- to evaluate the investment strategy of enterprises on the main financial indicators;

- to evaluate the impact of Covid-19 on the investment attractiveness of enterprises;
- to consider Ukrainian companies on the Ukrainian Stock Exchange and assess their risks;
- to consider the problems of investment attractiveness of Ukrainian companies and develop recommendations for their solution.

The object of the Master's thesis is the investment attractiveness of the industry, consisting of global and multinational companies.

The subject of the research is TNCs within a particular industry.

To achieve this goal, the following general and special research methods were used: a systematic approach, methods of analysis and synthesis, of logical generalization and structural-logical method. The theoretical basis of the study is the scientific works of Ukrainian and foreign scientists on assessing the investment attractiveness of industries.

The Master's thesis consists of 3 chapters. Chapter One reveals the theoretical and methodological foundations of the investment attractiveness of the industry. Chapter Two develops a sectoral analysis of the investment attractiveness of TNCs in the United States based on the S&P 500 stock index. Chapter Three is devoted to the sectoral investment attractiveness of Ukrainian companies and their main problems.

MAIN PART

In Chapter 1 theoretical and methodological aspects of managing the investment attractiveness of the industry were considered.

Investment is a set of long-term costs of financial, labor and material resources to increase assets and profits. This concept covers both real investment (capital investment) and financial (portfolio) investment.

In order to determine the maximum efficiency of the investment decision, a concept of investment attractiveness of an enterprise is introduced. The concept is quite new, in economic publications it has appeared relatively recently and is used mainly in the characterization and evaluation of investment objects, rating comparisons,

comparative analysis of processes. The study of different points of view on its interpretation has established that in modern ideas there is no single approach to the essence of this economic category.

Assessing the investment attractiveness in terms of profit and risk, we can say that this is the presence of income (economic effect) from investing at a minimum level of risk.

Thus, it becomes obvious that regardless of the approach used by the expert or analyst, most often the term "investment attractiveness" is used to assess the feasibility of investing in a particular object, choosing alternatives and determining the effectiveness of resource allocation.

It should be noted that the definition of investment attractiveness is aimed at the formation of objective and targeted information for investment decisions. Therefore, when approaching its assessment, a distinction should be made between the terms "level of economic development" and "investment attractiveness". If the first one determines the level of development of the object, a set of economic indicators, the investment attractiveness is characterized by the state of the object, its further development, prospects for profitability and growth.

All investors, both individual and institutional, buying certain securities, seek to achieve certain goals.

The types of investment portfolios also meet the investment goals (types of investors):

- 1) a conservative investor - conservative portfolio;
- 2) an aggressive investor - aggressive portfolio;
- 3) a moderate investor - a balanced portfolio.

Investment attractiveness of industries is an integral characteristic of individual sectors of the economy from the standpoint of prospects for development, return on investment and the level of sectoral investment risks.

The investment attractiveness of a particular field of activity (industry) includes the importance of the industry (value of products, its features, the share of exports, dependence on imports, the level of domestic needs of the country); characteristics of consumption of products of the industry, the level of competition or monopoly, the

peculiarities of the market; actual and potentially possible market volumes, the level of government intervention in the development of the industry (legislation, taxes, depreciation and credit policy); the social role of the industry (number of jobs, average salary, environmental security of production), financial and working conditions of the industry (average level of profitability, asset turnover).

Prospects for the development of the industry as one of the most important criteria for assessing investment attractiveness is studied on the basis of profitability and risk indicators, directions, rates and forms of privatization, assessment of the level of export potential of products and its price protection from imports, inflation protection of products. The assessment of the level of prospects for the development of the industry is based on the following analytical indicators: the importance of the industry in the economy (actual and projected share of output in gross domestic product with the account of the structural adjustment of the economy); resistance of the industry to the economic downturn in the economy as a whole (indicators of the ratio of the dynamics of the industry's production and the country's GDP); social significance of the industry (indicator of the number of employees); the provision of growth prospects with their own financial resources (volume and share of capital investments at the expense of the industry's own funds, the share of equity in the assets used).

The degree of state support for the development of the industry is characterized by such analytical indicators as the volume of state capital investments and public lending, tax benefits.

Analytical indicators for assessing the level of investment risks in the industry are: the level of internal market; the level of inflationary stability of products; the level of social tension, etc.

Thus, summarizing the analysis, it should be noted that today there are many approaches to assessing investment attractiveness. Thanks to the work of economists, they are constantly improving and becoming more adapted to the assessment of a business entity. Each of the methods has its advantages, is unique and has the right to exist. Of course, each approach has its advantages and disadvantages. It should be noted that each technique can be applied in certain conditions for any enterprise, but in

some cases it needs to be adapted for this purpose, using exactly those indicators that really characterize the level of investment attractiveness.

Chapter provides the results of a quantitative analysis of industry attractiveness of TNCs based on the S&P 500 index. The S&P500 is a stock index that includes 500 large companies listed on US stock exchanges. It is managed by the financial rating company Standard & Poor's. The S&P500 includes 11 industries that will be examined in detail in the study. The number of companies is selected in proportion to the total number of companies in each industry.

Thus, 110 companies from 11 industries included in the S&P 500 index were selected for the study.

The study embraces the period from the establishment of the company until 2019. Data for shares are selected monthly. The number of observations varies from 500 to 1000 observations, depending on the establishment of the company. The total number of observations ranges from 55,000 to 110,000.

The analysis was based on the CAPM model, which allows to calculate the risk of the company's shares.

Thus, the dependent variable in the study is the S&P500 index, and the independent one is the closing price of the company's shares in a particular industry.

In 2008 there was a financial crisis, which had great negative consequences for all international stock exchanges and companies. Therefore, two periods were selected for the study (before 2008 and after 2008), to identify how the risk of company shares has changed. The research will help to identify patterns and analyze the behavior of companies in various industries during the crisis.

Example for industry - "Information Technology"

75 companies were selected for the study. The table below shows the comparative analysis in what way the risk of companies' shares has changed before and after 2008.

Table 1.

Stock risk in the "Information Technology " field

Company	β_1 before 2008 year	β_2 after 2008 year	Deviation β_2 to β_1 (%)
Adobe Systems Inc	1.438	1.411	-2%
Oracle Corp.	0.557	0.542	-3%
Cisco Systems	1.836	1.195	-35%
Harris Corporation	0.972	1.112	14%
Global Payments Inc.	0.951	0.948	0%
PayPal	-	0.973	-
Electronic Arts	1.187	1.120	-6%
eBay Inc.	2.557	1.406	-45%
Facebook, Inc.	-	0.971	-
Mastercard Inc.	1.030	0.972	-6%

The number of companies in the field of "Information Technology" is greater than in 10 other industries, as there are many companies in this industry in the S&P 500. Analyzing the change in risks, we can conclude that some companies have increased risk and others reduced it. Compared to other industries, the change in risks is not as significant as, for example, in the real estate industry.

Thus, the crisis of 2008 affected the shares of companies in the field of information technology. However, there is no general trend, as some companies reduce their risk and others increase it.

After analyzing all industries and companies, the following conclusions have been drawn:

1. In general, the crisis of 2008 affected the shares of S&P 500 companies.
2. The crisis had the greatest impact on the real estate and finance sectors.
3. The fields of telecommunications were least affected.
4. The highest value of stock risk is 2,510 units for «Royal Caribbean Cruises Ltd», and the lowest value is 0.247 for «Southern Co».

Depending on the goals, the investor can form an investment portfolio in different ways. The greater the risk, the greater is the possibility of receiving higher dividends, but there is also a possibility that the company will suffer losses. The lower the risk, the lower are the chances of receiving larger dividends. However, a small risk (less than 1) indicates that the company is stable and less likely to suffer losses.

One possible option is to buy the S&P500 stock index, which will include shares of all represented companies in different industries with different risks and the main task of the investor will be to analyze and monitor the behavior of companies to sell or buy shares.

Thus, the analysis of the overall risk by industry allows an investor to determine which industry it is better to invest in (based on its goals).

In Chapter 3 investment attractiveness management of Ukrainian companies is considered. The investment attractiveness of Ukrainian companies is very controversial. Although investing does not pose a high risk to the investor, returns may be absent or very low.

As a result of Ukraine's accession to the World Trade Organization, the process of our country's integration into international financial flows is becoming increasingly important. Foreign investment significantly affects the development of Ukraine's economy, so it requires careful study.

The need to attract foreign investment into Ukraine's economy is due to a number of reasons:

- The need to replenish limited internal capital savings and ensure their financing.
- Participation of foreign investments in providing know-how.
- Participation of foreign investments in access to foreign markets.

Today, Ukraine has a rather unfavorable investment climate. In modern Ukraine, the management of investment processes is extremely difficult, because investment activity in a crisis is weak; investment policy is unstable, due to the legal framework and tax policy.

CONCLUSIONS

The investment attractiveness of industries is an integral characteristic of individual sectors of the economy from the standpoint of prospects for development, return on investment and the level of sectoral investment risks.

From Chapter One we can conclude that when assessing and forecasting the investment attractiveness of industries it is important to take into account the role of individual industries in the economy, prospects and efficiency of their development, the degree of state support for this development, the level of investment risks synthetic (generalizing) indicators. Each of the synthetic indicators is evaluated by a set of analytical components included in it, the calculation of which is based on statistical data and forecast estimates.

There are also two models that help evaluate and analyze companies in a particular industry: the CAPM and Fama (French models). Both models have a number of disadvantages, such as the presence of other unknown factors. However, they allow to develop a simplified analysis that will help in the early stages to determine the investor's strategy and choose the direction or industry of investment.

Chapter Two provides an analysis of the companies' risk included in the stock index S&P 500. 110 companies were selected and about 110,000 observations were processed.

Two periods, before and after the 2008 crisis, were also analyzed to see how the crisis affected companies. Utilities and telecommunications services performed best. The biggest change is marked in the finance industry, which more than doubled the risks for some companies.

After that, a general risk was created for each industry. The lowest risk among all industries is in the telecommunications services industry, and the highest risk is in the finance industry.

The last step was to create SWOT – an analysis that summarizes all the pros and cons of each industry and help potential investors to decide on the industry.

Chapter Three is devoted to the investment attractiveness of Ukrainian companies and industries. Comparing the risks with US companies, we can see that the

risk to Ukrainian companies is less than the overall market in all industries. However, trading does not take place every day, so the liquidity of shares in Ukraine is much lower than that in the USA, which is a big problem for the entire stock market.

A number of problems faced by Ukrainian companies and the stock market in general have also been highlighted. The level of the development of exchange activity is still unsatisfactory, which is manifested in a whole range of problems: low liquidity, high volatility, a significant level of speculative activity, significant dependence on external investors, low range of exchange instruments and more. Most of these problems can be solved on condition of adequate regulation and increase of the transparency of exchange activities as well as more active involvement of the population and foreign investors. Thus, the prospects for the development of investment attractiveness in Ukraine are undeniable.

Summarizing the results of the Master's thesis, it can be stated that the assessment of the investment attractiveness of industries is very important today not only for investors but also for the state. Early detection of problems can help improve stock market performance and improve the country's economy through investment.