



## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА МАГІСТРА**

### **Управління вартістю інноваційних підприємств в умовах пандемії**

спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Студентки Василенко Аліни Віталіївни

групи Ф.мз-01С/1

Подається на здобуття освітнього ступеня магістр.

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

\_\_\_\_\_ А.В. Василенко  
(підпис)

Керівник доц. д.е.н.

\_\_\_\_\_ (підпис)

О.О Захаркін

Суми 2021

## РЕФЕРАТ

кваліфікаційної роботи магістра на тему

### Управління вартістю інноваційних підприємств в умовах пандемії

Студентка Василенко Аліна Віталіївна

**Актуальність теми кваліфікаційної роботи.** Вартість підприємства під час проведення стратегії управління вартістю стає єдиним кінцевим показником, синтезує у собі вплив інших показників діяльності компанії, як чинників, які підвищують чи знижують вартість. Одним з таких показників є рівень інноваційної активності підприємства.

**Метою даної роботи** є дослідження впливу інноваційної активності підприємства на його вартісні показники.

**Об'єкт дослідження** – процеси інноваційних перетворень на підприємствах в умовах сучасного нестабільного ринкового середовища.

**Предмет дослідження** економічні відносини що виникають між підприємствами та іншими економічними суб'єктами при впровадженні інновацій та впливають на їх вартісні показники.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються теоретичні теоретичні основи вартісно-орієнтованого управління інноваційним підприємництвом. У другому розділі досліджено теоретико-методичні підходи управління фінансами інноваційних підприємств на основі концепції вартісно-орієнтованого управління.

Ключові слова: інноваційність, ринкова вартість, капіталізація, курс акцій, економічна додана вартість, вартісно-орієнтоване управління.

Основний зміст кваліфікаційної роботи викладено на 38 сторінках, з яких список використаних джерел складається із 45 найменувань. Робота містить 10 таблиць, 6 рисунків.

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	5
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМ ПІДПРИЄМНИЦТВОМ .....	7
1.1 Сутність інноваційного підприємництва та його роль в сучасних економічних процесах .....	7
1.2 Фактори формування вартості інноваційного підприємства .....	11
2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ КОНЦЕПЦІЇ VBM.....	14
2.1 Тенденції поведінки вартісних показників провідних інноваційних підприємств світу під час пандемії.....	14
2.2 Взаємозв'язок рівня інноваційності підприємства та його вартісних характеристик.....	20
ВИСНОВКИ.....	29
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ.....	31

## ВСТУП

**Актуальність теми.** Одним із головних критеріїв оцінки ефективності діяльності підприємства є підвищення його вартості. Вартість підприємства є найбільш точною оцінкою результатів його діяльності, оскільки містить найбільш повну інформацію про поточний стан підприємства та перспективи його функціонування. Це знаходить підтвердження у постійно зростаючому інтересі менеджерів до використання у щоденній практиці управління підприємствами та компаніями, що саме собою є додатковим аргументом на користь оцінки ефективності системи бізнесу через призму вартості його капіталу.

Управління вартістю компанії передбачає, що розвиток підприємства здійснюватиметься лише за рахунок таких заходів, які забезпечують найбільш динамічне зростання вартості. У разі конкурентного ринку прагнення приватних власників до максимізації динаміки зростання вартості компанії призводить до максимізації динаміки зростання суспільного добробуту. Таким чином, економічні інтереси власників капіталу стають двигуном економічного розвитку суспільства загалом.

Вартість підприємства під час проведення стратегії управління вартістю стає єдиним кінцевим показником, синтезує у собі вплив інших показників діяльності компанії, як чинників, які підвищують чи знижують вартість. Одним з таких показників є рівень інноваційної активності підприємства.

Новий підхід до прийняття стратегічних управлінських рішень, що забезпечують довгострокове зростання ринкової вартості бізнесу, відомий у вітчизняній та зарубіжній науковій літературі як концепція управління вартістю бізнесу (VBM). Ця концепція активно реалізується з початку 2000-х років практично всіма американськими корпораціями, набула широкого поширення серед менеджерів західноєвропейських та японських компаній. Останнім часом концепція управління вартістю впевнено закріплюється в країнах з ринком капіталу, що розвивається, і впроваджується в практику стратегічного менеджменту компаній різних розмірів та форм бізнесу. В умовах формування

ефективного ринку капіталу та формування інтегрованих корпоративних структур у промисловості адаптація принципів управління вартістю бізнесу стосовно особливостей українських компаній стає важливим та актуальним науковим завданням, що має істотне практичне значення.

**Метою даної роботи** є дослідження впливу інноваційної активності підприємства на його вартісні показники.

**Об'єкт дослідження** – процеси інноваційних перетворень на підприємствах в умовах сучасного нестабільного ринкового середовища.

**Предмет дослідження** економічні відносини що виникають між підприємствами та іншими економічними суб'єктами при впровадженні інновацій та впливають на їх вартісні показники.

У першому розділі магістерської роботи досліджуються теоретичні теоретичні основи вартісно-орієнтованого управління інноваційним підприємництвом. У другому розділі досліджено теоретико-методичні підходи управління фінансами інноваційних підприємств на основі концепції вартісно-орієнтованого управління.

Інформаційною основою роботи є данні, отримані з торговельних майданчиків світового фондового ринку, статистична інформація, нормативно-правові акти, монографії, періодичні матеріали, матеріали конференцій вітчизняних та закордонних науковців, з питань інноваційної активності підприємств, формування вартісних показників тощо.

# 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ ІННОВАЦІЙНИМ ПІДПРИЄМНИЦТВОМ

## 1.1 Сутність інноваційного підприємництва та його роль в сучасних економічних процесах

У сучасному світі є ряд країн, які досягли значного успіху шляхом впровадження нових моделей розвитку, експортом передових ідей, методів та технологій, що є основою інноваційного підприємництва. Під інноваційним підприємництвом розуміється процес створення та використання у комерційних цілях техніко-технологічних нововведень. В основному, інноваційна підприємницька діяльність базується на нововведеннях у сфері продукції, робіт і послуг, що дозволяють сформувати якісно інший ринок, сприяти задоволенню нових, навіть неординарних, суспільних потреб. Інновації у разі служать специфічним інструментом підприємництва. При цьому варто зазначити, що не інновації як такі є підприємницьким інструментом, а саме спрямований пошук нововведень, постійна націленість на них підприємницьких структур.

Слід зазначити, що інноваційне підприємництво може стати одним із ключових суб'єктів інноваційної діяльності, які забезпечують швидкий розвиток та комерціалізацію різних видів інновацій. Проте інноваційне підприємництво над повною мірою виконує цю роль сучасних вітчизняних умовах. Тому важливим науково-практичним завданням є вивчення проблем подальшого розвитку та вдосконалення інноваційного підприємництва. Інновація стала мірою економічної життєздатності бізнесу, а конкурентоспроможність визначається насамперед наукомісткістю та продуктивністю продукції та процесів.

При цьому неважко зрозуміти, що зараз відбувається становлення 6-го технологічного укладу, що змінює не лише систему цінностей, а й зумовлює перехід розвитку економіки на новий технологічний рівень – інноваційний на основі інформаційно-цифрових технологій, що визначають як інноваційний рівень економіки, так і критичні виклики у існуванні суспільства, тобто треба

керівникам всіх рівнів управління вловити момент плавного переходу суспільства на новий рівень - штучного інтелекту з урахуванням демографічного аспекту.

На рисунку 1.1 узагальнено статистичні дані щодо інноваційної активності українських підприємств у 2000-2020 рр. Як видно з рисунку питома вага інноваційно-активних підприємств залишається на доволі низькому рівні, що відповідно призводить до зменшення обсягів інноваційної продукції.

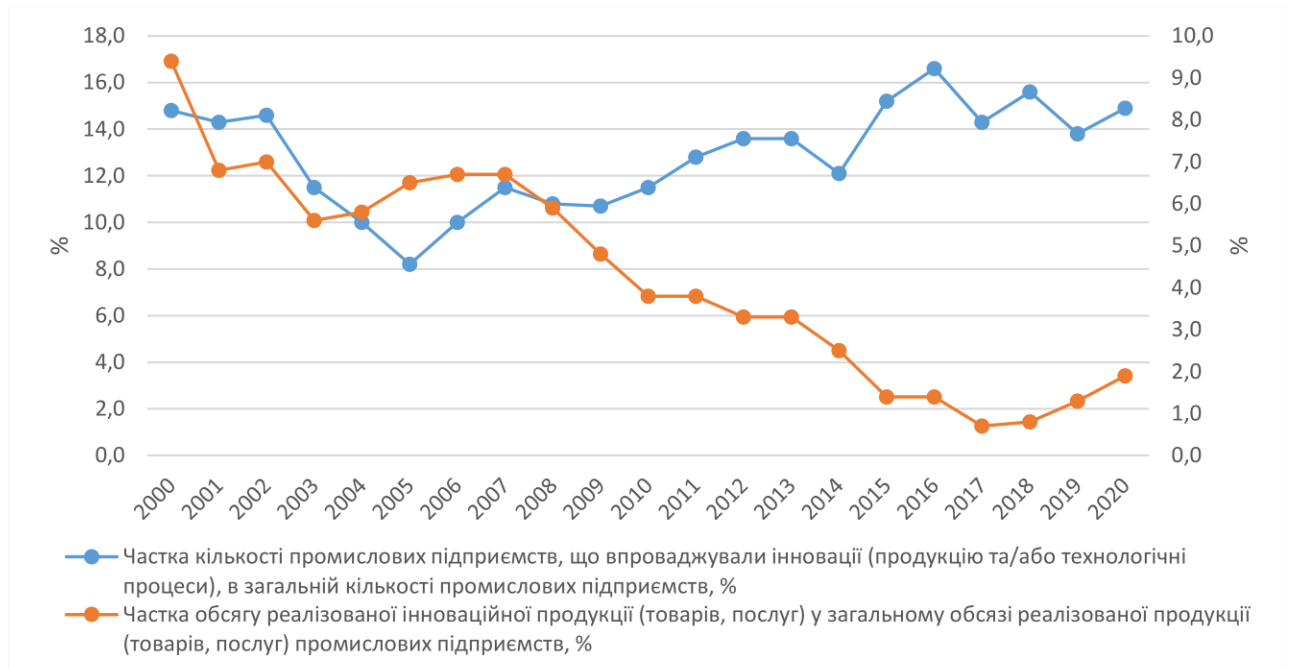


Рисунок 1.2 – Відносні показники інноваційної активності українських підприємств [36]

Динаміка обсягів інноваційних витрат підприємств та їх структура у 2020 році наведена на рисунку 1.2.

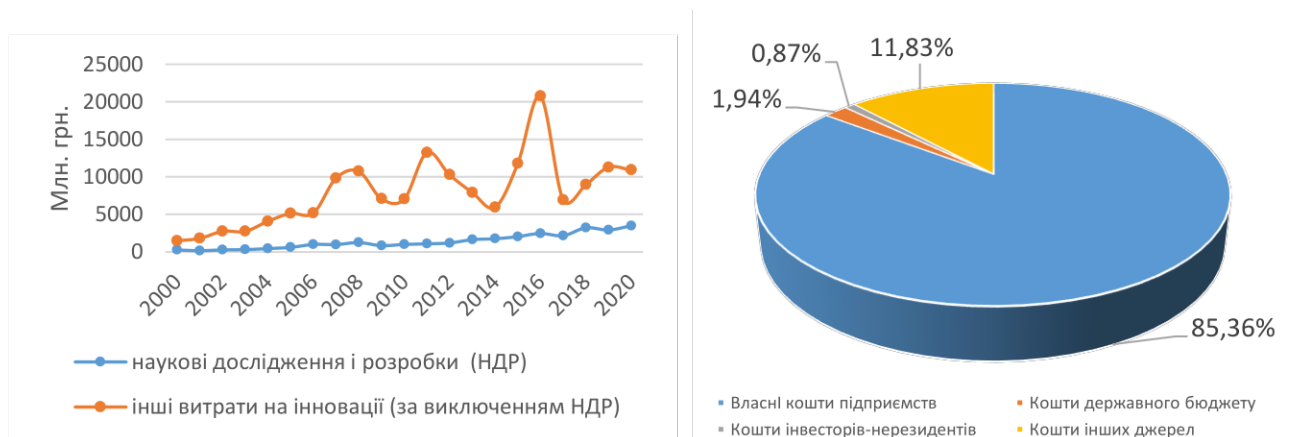


Рисунок 1.2 – Обсяги інноваційних витрат [36]

Можна зазначити, що обсяги інноваційних витрат мають нестабільний характер та нестійку тенденцію до збільшення. В якості джерел фінансування інновацій переважно використовуються власні кошти підприємств, бюджетне та інше альтернативне фінансування використовується набагато рідше.

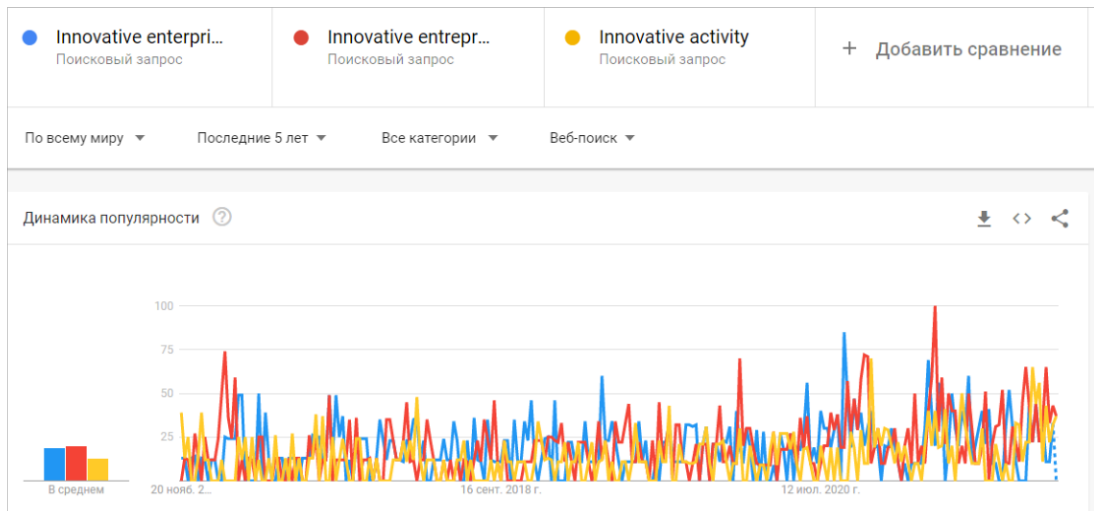
На сьогодні в українській та зарубіжній науковій теорії та практиці питання інноваційного підприємництва розглянуті доволі глибоко та різнобічно. Самі поняття інноваційного підприємництва та інноваційного підприємства розглядаються в роботах багатьох авторів, узагальнення поглядів яких зведено в табл. 1.1.

Таблиця 1.1 – Підходи до визначення сутності та змісту понять «інноваційне підприємництво» та «інноваційне підприємство» [узагальнено автором]

Автор	Авторське трактування
<i>Категорія «Інноваційне підприємництво»</i>	
Павлюк Л.В. [37]	Інноваційне підприємництво – господарська діяльність, що передбачає випуск нової продукції або надання послуг, яка супроводжується використанням нової техніки та технології, новітніх методів організації праці і направлена на пошук та задоволення як усвідомлених, так і неусвідомлених потреб споживачів та отримання економічної цінності, фінансового результату чи соціального ефекту.
Мельникова О.А. [31]	Під інноваційним підприємництвом можна розуміти пошук, створення та впровадження у практику техніко-технологічних й організаційних нововведень на підприємствах, що відповідає основним концептуальним положенням інноваційної моделі підприємництва та є інструментом конкурентоспроможності в сучасних умовах господарювання.
Гавриш О. М., Пильнова В. П., Пісковець О. В. [9]	Підприємницька діяльність, яка спрямована на створення нових продуктів, технологій та послуг і супроводжується формуванням відповідних методів організації й управління
<i>Категорія «Інноваційне підприємство»</i>	
Про інноваційну діяльність : Закон України від 04.07.2002 № 40-IV [38]	Інноваційне підприємство (інноваційний центр, технопарк, технополіс, інноваційний бізнес-інкубатор тощо) - підприємство (об'єднання підприємств), що розробляє, виробляє і реалізує інноваційні продукти і (або) продукцію чи послуги, обсяг яких у грошовому вимірі перевищує 70 відсотків його загального обсягу продукції і (або) послуг.
Нежиборець В. [33]	Не всяке підприємництво є інноваційним, а лише те, котре дозволяє перетворити підприємницький дохід у результаті створення виробництва, використання чи дифузії інноваційного продукту. До суб'єктів інноваційного підприємництва належать підприємства й організації, що здійснюють інноваційну діяльність.



Аналіз пошукових запитів в мережі Інтернет за тематикою інноваційного підприємництва та інноваційного підприємства, проведених за допомогою програмного продукту Google Trends засвідчує наявність стабільного інтересу до даної тематики рис. 1.3).



Рисунком 1.3 – Аналіз частоти пошукових запитів, пов’язаних із інноваційним підприємництвом [авторська розробка]

Слід зазначити, що проведений аналіз показав наявність значно більшої кількості публікацій щодо тематики саме інноваційного підприємництва, в більшості з яких інноваційне підприємство розглядається як основний елемент системи інноваційного підприємництва.

У підсумку можна виділити три види інноваційного підприємництва:

- 1) створення інноваційної продукції, яка потребує постійних та якісно нових ринків збуту;
- 2) використання інноваційних технологій, які потребують постійного поновлення виробничого потенціалу;
- 3) розвиток соціальних інновацій, що передбачають планомірне покращення гуманітарної сфери.

Дані види підприємницької діяльності доповнюють один одного, але значно різняться за організаційно-правовою формою, змістом та способами здійснення операцій, що пов’язано з ідеями створення проривних технологій, а саме: а)

технологічно нових або вдосконалених продуктів (або послуг); б) нових чи вдосконалених технологічних процесів; в) нових засобів виробництва (передачі) послуг.

## **1.2 Фактори формування вартості інноваційного підприємства**

Вперше ідея про те, що зростання ринкової вартості бізнесу є основним критерієм ефективності діяльності компанії в умовах ринку, було сформульовано у працях американських економістів. Фундаторами теорії вартісного-орієнтованого управління є Т. Коупленд, Т. Колер і Дж. Муррін [24], які доводять, що інноваційно-активні підприємства в довгостроковій перспективі нарощують свої фінансово-економічні результати, продуктивність праці, зайнятість в, відповідно збільшують свою вартість. Р. Арнольд [1] виділяючи ключові елементи концепції управління вартістю зазначає що, кошти, які спрямовані на капітальні інвестиції пов'язані з інноваційними процесами: у розвиток продуктових ліній, вкладені у стратегічні бізнес-одиниці та корпорацію загалом, мають створювати додаткову вартість для акціонерів.

З метою визначення впливу інновацій на вартісні показники підприємства та наступного дослідження механізму реалізації даного впливу варто зупинитися на розгляді основних чинників формування вартості на підприємстві і визначенні місця інновацій серед них.

Дослідження параметрів внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства, що впливають на його вартість, доцільно проводити, враховуючи їх певну систематизацію. Аналіз існуючих напрацювань демонструє наявність декількох підходів до систематизації факторів, що формують вартість підприємства [26, 34, 41, 11]. Найбільш розповсюдженим та широковживаним підходом до систематизації таких факторів є їх поділ за рівнем або місцем виникнення. За цією ознакою фактори формування вартості розподіляються на внутрішні й зовнішні, або фактори мікро-, мезо- та макрорівня.

Розглядаючи інновації залежно від їх загальноприйнятої класифікації за предметним змістом (продуктові, технологічні, маркетингові, організаційно-управлінські) можна зазначити, що всі вони по різному впливають на вартість підприємства, причому механізм такого впливу проявляється через різні показники та характеристики. Для аналізу механізмів такого впливу доцільно використати ресурсний підхід, тобто дослідити як впливають інновації на вартість підприємства через використання кожного з видів його ресурсів. Так інновації технологічної спрямованості напряду сприяють збільшенню ефективності використання виробничих ресурсів, та опосередковано на результативність використання фінансових і трудових ресурсів. Інновації в сфері маркетингової діяльності навпаки напряду поліпшують ефективність використання фінансових ресурсів. Інновації, пов'язані із освоєнням нової продукції збільшують вартість через поліпшення використання виробничих та фінансових ресурсів (рис. 1.4).

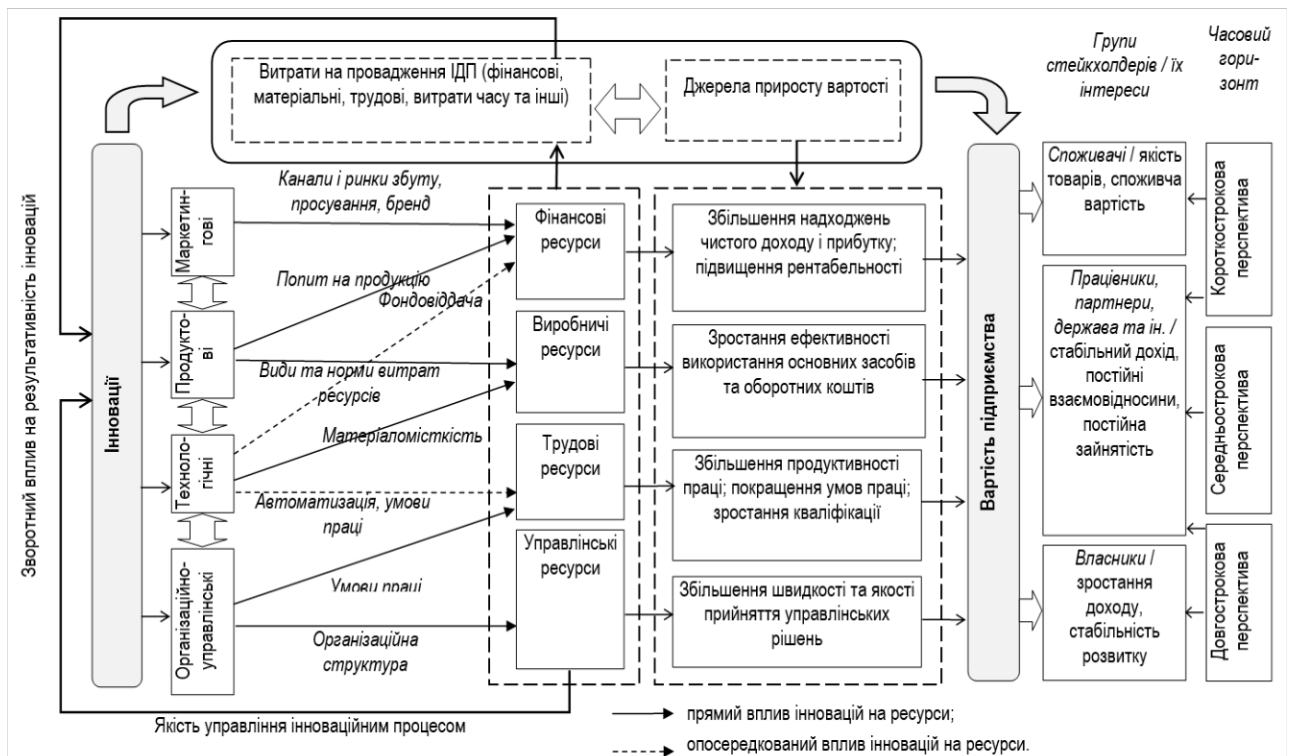


Рисунок 1.4 – Механізм впливу інноваційної діяльності підприємства на його вартість через використання ресурсного потенціалу [15]

Слід зазначити, що саме продуктові та маркетингові інновації найбільше впливають на пряму на фінансові результати діяльності підприємства і відповідно на його вартісні показники. Оновлення продуктового ряду, або освоєння нових ринків дозволяє швидко визначити абсолютні та відносні результати від таких інновацій. Щодо технологічних інновацій, можна зазначити, що їх вплив на вартість підприємства є більш опосередкованим та проявляється у підвищенні продуктивності праці, поліпшенні умов праці, оптимізації виробничих процесів, що також призводить до поліпшення фінансових результатів, але такий прояв є не таким явним. Найбільш опосередкований вплив на вартість підприємства здійснюють організаційно-управлінські інновації, визначення впливу яких здійснюється як правило за допомогою якісних показників, вартості.

## **2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСАМИ ІННОВАЦІЙНИХ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ КОНЦЕПЦІЇ VBM**

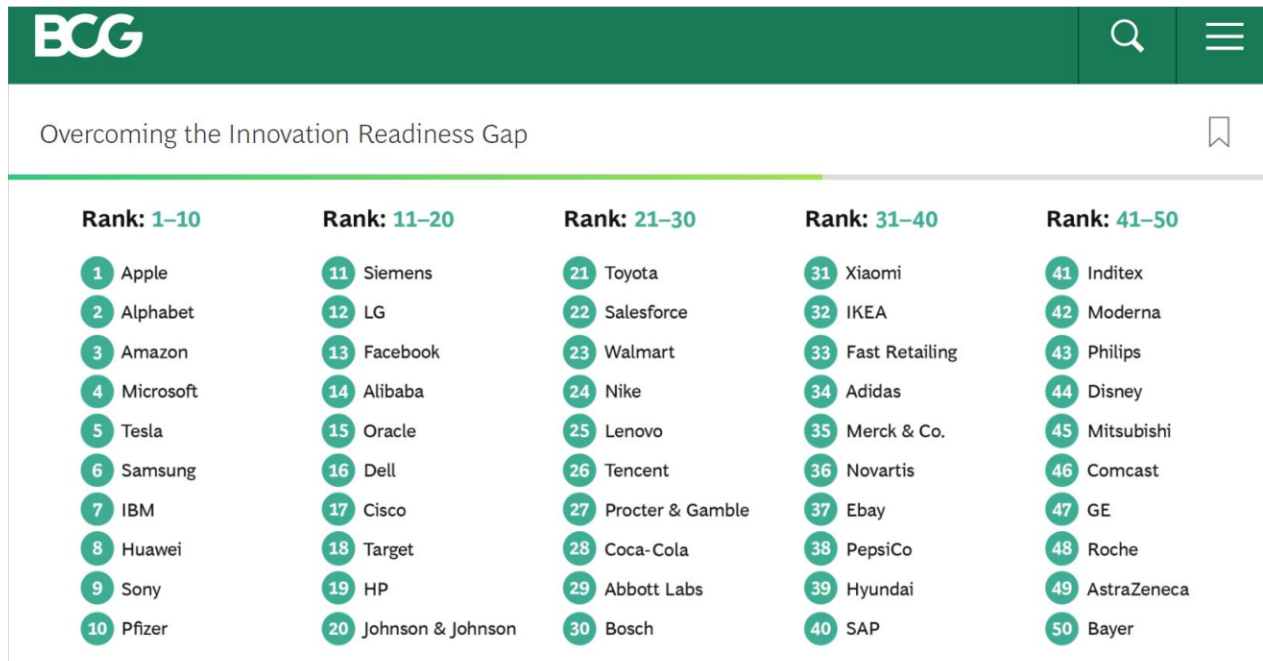
### **2.1 Тенденції поведінки вартісних показників провідних інноваційних підприємств світу під час пандемії**

Сучасний етап розвитку економіки характеризується швидкими технологічними змінами, коротким життєвим циклом товарів, підвищеним ризиком ведення бізнесу, високим рівнем непередбачуваності підприємницьких рішень. Виникнення принципово нових технологій, цифровізація економічних процесів сприяє появі нових можливостей розвитку підприємництва що йде паралельно з появою нових загроз, пов'язаних зі швидкими змінами умов ведення бізнесу. Формується новий підхід до ведення бізнесу, що ґрунтується на використанні нетрадиційних бізнес-моделей, застосуванні новаторських рішень, що визначають можливості компаній у галузі зміцнення конкурентоспроможності та виходу на нові ринки.

Основними факторами, що визначають успіх інноваційної діяльності компаній, є формування інноваційної стратегії розвитку, системний пошук нових можливостей для розвитку бізнесу, формування інноваційної інфраструктури в компанії, розробка та впровадження системи управління інноваційними процесами, створення корпоративної культури, спрямованої на всіляку підтримку та розвиток інноваційних навичок у всіх функціональних підрозділах підприємства. Наявність системного підходу до формування інноваційного напрямку розвитку компанії дозволить підвищити рівень їхньої економічної ефективності, зміцнити конкурентну позицію на ринку, підвищити стійкість функціонування.

Серед багатьох підприємств та компаній світу лише декільком вдається досягти необхідного результату та забезпечити високі вартісні показники, що демонструють їх успішне позиціонування на ринку. Виявлення та відповідне рейтингування таких компаній щорічно проводиться декількома світовими

інформаційними та рейтинговими агентствами, серед яких найбільш авторитетними є дослідження консалтингової компанії Boston Consulting Group (BCG) (рисуюнок 2.1 [2]) та видання Fast Company (додаток А [3]).



Рисуюнок 2.1 – Топ 50 інноваційних компаній світу за даними BCG [2]

Опитування BCG, в якому взяли участь 1500 керівників у сфері інновацій, показало, що для більшості досвід COVID-19 підкреслив критичну важливість інновацій. Протягом 2020 року кількість компаній, що визначила інновації як один із найголовніших пріоритетів свого розвитку зростає на 10%, і тепер загалом такої стратегії притримуються 75% провідних компаній світу, що є максимальним показником за весь період досліджень. Третина з них вказує на це як на пріоритет номер один. Разом з тим BCG зазначає, що лише половина компаній, так званих «відданих інноваторів» реально інвестує кошти відповідно своїм пріоритетам.

На сьогодні більше 60% світових компаній планують збільшити інвестиції в інновації, причому третина з них значно. Особливо актуальним інновації є у галузях, що постраждали від пандемії (58% компаній у таких галузях, як подорожі, туризм, транспорт планують збільшити свої витрати на інновації, 18% з них значно збільшити). В галузях, які стикаються з меншими труднощами,

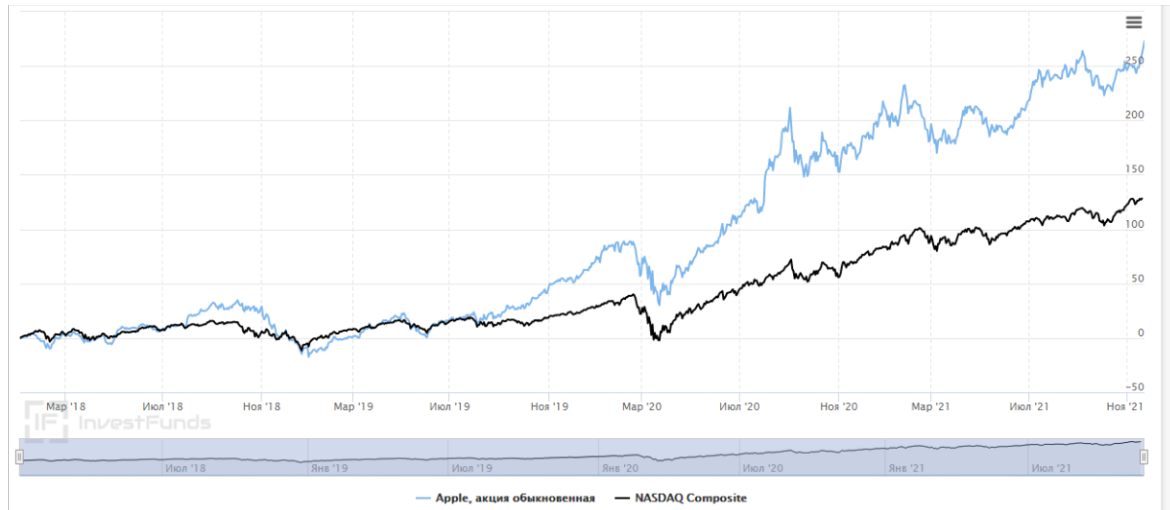
таких як фармацевтика та програмне забезпечення 64% компаній планують значно збільшити свої інноваційні інвестиції на 20% [2].

Аналогічне дослідження Fast Company [3] дозволило включити до списку 50 найкращих інноваційних компаній компанії різного напрямку діяльності, від біотехнологічних фірм (Pfizer-BioNTech і Moderna), які створили перші мРНК-вакцини, до компаній будівельної сфери (Stablegold Hospitality), який здійснює будівництво сучасного високоякісного житла. Багато з цих компаній здійснюють свою інноваційну стратегію під впливом викликів, пов'язаних із Covid-19. Деякі з них у відповідь на Covid-19 започаткували бізнес-моделі, які зараз активно розвиваються. Наприклад Peloton і Zwift, спрямовують свою діяльність на домашній фітнес у нових умовах. Інші (SpaceX) реалізують більш глобальні проекти.

Здійснення підприємством інноваційної діяльності на сьогодні є фактором реалізації його конкурентних переваг не лише на товарному ринку, а і на ринку капіталу. Інноваційна активність для інвесторів є індикатором потенційної успішності підприємства та свідченням додаткової можливості збільшити свій капітал через успішне інвестування коштів. Підвищення рівня капіталізації підприємства та його вартості є основним результатом інноваційної діяльності, який найбільше цікавить потенційного інвестора.

Таким чином, для інноваційних підприємств доцільним є аналіз показників що визначають їх позицію на фондовому ринку та є ключовими для інвесторів при прийнятті рішень. Аналіз наукової літератури показав, що найбільш часто розраховується рівень капіталізації, курс акції, середньомісячна дохідність та ризик,  $\beta$ -коефіцієнт, тобто показник, що характеризує відносну ризиковість підприємства, порівняно з середньоринковим ризиком. В якості об'єкта дослідження доцільно взяти підприємства різних сфер діяльності, які потрапили до списків BCG та Fast Company, що підтверджує їх інноваційність. Це компанії Apple, Microsoft, Pfizer, Facebook, Moderna, Sony, Tesla. Для визначення курсів акцій інноваційних підприємств доцільно скористатися інформаційним порталом Investfunds [17].

В якості вхідних даних використовуються курс акцій цих підприємств на початок кожного місяця (додаток Б). Для об'єктивності розрахунків використовуються дані за останні майже 4 роки, тобто з 1 січня 2018 року. Наприклад динаміка курсу акцій компанії Apple виглядає таким чином (рис. 2.2).



Рисунком 2.2 – Курс акцій компанії Apple в порівнянні з індексом NASDAQ Composite [17]

Розрахунок місячної дохідності акцій здійснювався із використанням традиційного підходу за допомогою формули :

$$r_i = \frac{(I_i - I_0)}{I_0} \times 100,$$

де  $r_i$  – місячна дохідність за  $i$ -й період;

$I_i$  – значення курсу акцій (індексу) на початок місяця;

$I_0$  – значення курсу акцій (індексу) на початок попереднього місяця;

Розрахунок ризику акції проводився шляхом визначення загальноприйнятого показника стандартного відхилення ( $\sigma$ ), що знаходиться через значення дисперсії дисперсії. Для цього використовуються формули:

$$\sigma_r^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(r_i - \bar{r})^2}{n-1}, \quad \sigma = \sqrt{\sigma_r^2},$$

де  $\bar{r}$  – середньомісячна дохідність за  $i$ -й період;

$n$  – кількість спостережень у виборці.



Результати розрахунків вартісних показників підприємства до пандемії на поточний момент зведено в таблицю 2.1.

Таблиця 2.1 – Показники ринкової дохідності та ризику провідних інноваційних компаній [розраховано автором]

Компанія	Капіталізація на 22.11.2021, млн USD	Курс акцій, USD (JPY)		Середньомісячна дохідність, %		Ризиковість, %		β-коефіцієнт	
		на 01.01.2020	на 01.11.2021	на 01.01.2020	на 01.11.2021	на 01.01.2020	на 01.11.2021	на 01.01.2020	на 01.11.2021
Apple	2 653 918	75,25	148,96	2,79	3,55	9,50	10,65	1,357	1,289
Microsoft	2 578 434	101,12	329,37	2,80	3,54	5,71	6,81	0,932	0,739
Pfizer	284 819	39,04	43,64	0,41	0,79	5,00	7,78	0,308	0,538
Facebook	823 130	209,88	329,98	1,04	2,65	9,68	11,11	1,390	1,197
Moderna	106 473	19,23	337,17	2,65	17,45	19,26	31,44	0,344	1,879
Sony	158 654	7420	13850	1,46	3,14	8,06	7,52	0,882	0,492
Tesla	1 125 706	86,05	1208,59	2,26	16,02	14,57	28,53	1,312	2,756
Середнє значення				1,92	6,73	10,25	14,83	–	–

Результати розрахунків, зведених до таблиці 2.1 демонструють, що для всіх інноваційних підприємств, які були проаналізовані характерним є зростання курсової вартості акцій в період пандемії. Причому таке зростання значно відрізняється за темпами. Так, для фармацевтичної компанії Pfizer воно було зовсім незначним і становило всього 12%, а для інноваційної автомобільної компанії Tesla таке зростання становило 1305%. Показовим також є зростання дохідності, яка в середньому в місячному вимір збільшилась в 2,5 рази. На 45% зросла і ризиковість інвестиційних активів, що в цілому відповідає положенням ринкових теорій щодо взаємозалежності ризику та дохідності. Цікавим є поведінка під час пандемії β-коефіцієнта, тобто показника, що характеризує волатильність дохідності даного активу відносно ринкової дохідності. Для даного показника відсутня єдина тенденція зміни. Так для деяких компаній він знизився, для деяких суттєво збільшився, що говорить про різну реакцію інвестиційних активів на дію пандемічного та інших факторів.

Про успішність діяльності інноваційних підприємств під час пандемічної кризи і не тільки можна судити проаналізувавши інші вартісні показники. На прикладі компанії Apple (табл. 2.2, 2.3) можна побачити, що всі вони демонструють зростання протягом останніх років.

Таблиця 2.2 – Показники діяльності компанії Apple [17]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Дохід на акцію, USD	9,98	9,74	10,88	13,29	13,98	15,64	21,69
Коефіцієнт P/E (ціна на кінець року, базова EPS)	12,44	13,56	16,73	18,95	18,41	34,28	26,17
Прибуток на акцію (базова EPS)	2,32	2,09	2,32	3,00	2,99	3,31	5,67
Дивідендна дохідність на кінець року, %	1,73	1,93	1,56	1,20	1,37	0,71	0,58
Коефіцієнт забезпечення власними коштами	41,09	39,87	35,72	29,30	26,73	20,17	17,97
Коефіцієнт боргового навантаження	58,91	60,13	64,28	70,70	73,27	79,83	82,03

Показник P/E (price to earnings) ціна/прибуток дозволяє визначити недооцінені або переоцінені акцій компанії відносно її потенційного прибутку.

Таблиця 2.3 – Прибутковість компанії Apple [17]

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Дохід	231 283	214 226	228 572	265 809	259 968	274 150	365 817
Зміна доходу, %	26,22	-7,37	6,70	16,29	-2,20	5,46	33,44
Валовий прибуток	89 026	82 720	86 870	101 983	97 704	104 007	152 836
Зміна валового прибутку, %	25,94	-7,08	5,02	17,40	-4,20	6,45	46,95
Операційний прибуток	66 630	58 481	60 028	71 042	63 242	65 339	108 949
Зміна операційного прибутку, %	26,54	-12,23	2,65	18,35	-10,98	3,32	66,74
ЕВІТ	72 515	61 372	64 089	72 903	65 737	67 091	109 207
Зміна ЕВІТ, %	35,59	-15,37	4,43	13,75	-9,83	2,06	62,77
Прибуток після сплати податків	53 394	45 687	48 351	59 531	55 256	57 411	94 680
Зміна прибутку після сплати податків, %	35,14	-14,43	5,83	23,12	-7,18	3,90	64,92

Таким чином, з таблиць видно, що вартісні показники підприємств залежать від позиції яку вони займають на фондовому ринку. В той же час, аналіз вартісних показників інноваційно-активних підприємств показує, що дохідність акціонерного капіталу у них залежить від цілей його дивідендної політики. Так, частина чистого прибутку може бути спрямована не на виплату дивідендів, а

реінвестована на фінансування інноваційних проєктів, що дозволить в майбутньому збільшити вартісні показники та зміцнити позиції на ринку.

## **2.2 Взаємозв'язок рівня інноваційності підприємства та його вартісних характеристик**

В сучасних економічних умовах жорсткої конкуренції інноваційність підприємства представляє собою важливу соціально-економічну характеристику, базис та інтенція теорії фірми та сучасної парадигми менеджменту, системне багатоаспектне комплексне поняття, що характеризує здатність підприємства до забезпечення інноваційного розвитку внаслідок здійснення управлінських зусиль щодо трансформації інноваційного потенціалу у результати інноваційної діяльності.

Інноваційність може і має бути об'єктом управління, зокрема оцінки, діагностики, моніторингу. Проведення оцінки та моніторингу інноваційності є актуальним практичним завданням щодо кожного підприємства, оскільки є основою прийняття адекватних управлінських рішень та необхідною передумовою забезпечення високого рівня інноваційності. Інноваційність як показник оцінки відноситься до комплексних інтегральних показників, таких як конкурентоспроможність, інвестиційна привабливість, життєздатність, кредитоспроможність тощо. Рівень інноваційності – це інтегральний оціночний показник, що характеризує міру (захід) інноваційності підприємства.

Інтегральний критерій оцінки інноваційності має оцінювати кінцеві результати ефективності інноваційних процесів; дозволити «розгорнути» їх у ієрархію локальних критеріїв (для отримання цілісної системи критеріїв інноваційності у межах окремих складових); визначати напрями підвищення інноваційності через вплив на структурні елементи, що використовуються у його розрахунку.

В сучасній науковій теорії та практиці існує значна кількість науково-методичних підходів до оцінювання рівня інноваційності підприємства [23, 44, 35].

Більшість з них передбачають визначення рівня інноваційності підприємства через оцінювання його інноваційного потенціалу, використовуючи при цьому різні методи зведення різновекторних показників в єдиний інтегральний індикатор. В процесі такого моделювання все більшої популярності серед науковців набуває використання одного із найбільш зручних методів багатовимірного статистичного аналізу – метод таксонометрії [23], за допомогою якого інноваційний потенціал можна подати у вигляді функції від його змістовних компонентів:

$$I = f\{I_1, I_2, \dots, I_i, \dots, I_n\}, \quad (2.1)$$

де  $I$  – інтегральний показник інноваційного потенціалу підприємства;

$I_i$  – значення  $i$ -ї складової що характеризує інноваційну діяльність підприємства;

$n$  – кількість складових що беруться до уваги при розрахунку інноваційного потенціалу підприємства.

Більшість методик оцінювання рівня інноваційності побудовані на формуванні оцінки від часткових показників до загального, тобто для визначення узагальнюючого індикатора необхідно попередньо визначити часткові показники, що характеризують відповідну ознаку інноваційності. Наприклад, Т. Черкасова та Я. Богаченко з цією метою пропонують використовувати систему із 19 відносних показників, до складу яких входять показники питомої ваги витрат на дослідження та розробки в загальному обсязі витрат підприємства, рівень сучасності виробничих технологій та прогресивності обладнання, показники інноваційності продукції, сучасності інформаційного забезпечення, тощо [44]. В. Мясников пропонує структурувати показники інноваційного потенціалу за окремими складовими: організаційно-управлінська складова, людський капітал, науково-технічна складова, інформаційна складова, соціальна складова, екологічна складова, маркетингова складова, фінансово-економічна складова, матеріально-технічна та виробничо-технологічна складова [32]. У відповідності

до кожної з цих складових формується набір кількісних і якісних показників із подальшим відбором найбільш значущих з них і агрегуванням індикаторів згідно з обраними критеріями.

Узагальнюючи думки науковців та спираючись на власний досвід, можна запропонувати систему показників, які враховують різні складові інноваційності підприємства (табл. 2.4). Ранжування показників проводилось за допомогою метода попарного порівняння критеріїв.

Таблиця 2.4 – Показники інноваційності підприємства та їх вагові значення [авторська розробка]

Показник інноваційності підприємства	Ранг	Вагове значення
Питома вага інноваційних технологічних процесів в загальному обсязі технологічного забезпечення; <i>K<sub>тп</sub></i>	1	0,286
Питома вага інноваційної продукції в продуктивній лінійці підприємства; <i>K<sub>п</sub></i>	2	0,238
Обсяг витрат на дослідження та розробки в загальному обсязі витрат на підготовку виробництва; <i>K<sub>досл</sub></i>	3	0,190
Обсяги витрат на придбання патентів, ліцензій, інших нематеріальних активів інноваційного характеру в загальному обсязі витрат на підготовку виробництва; <i>K<sub>ліц</sub></i>	4	0,143
Рівень прогресивності та сучасності основних засобів; <i>K<sub>оз</sub></i>	5	0,095
Частка працівників, що беруть участь у дослідженнях та розробках в загальній кількості працюючих; <i>K<sub>прац</sub></i>	6	0,048

Наведені в таблиці 2.4 вагові значення коефіцієнтів ( $W_i$ ) бути визначені за допомогою формули Фішберна:

$$W_i = 2(m - i + 1) / m(m + 1) \quad (2.2)$$

$i$  – місце в ранзі окремого коефіцієнта;

$m$  – загальна кількість коефіцієнтів [45].

На наступному етапі необхідно визначити граничні значення кожного з показників інноваційності. При цьому потрібно враховувати кращі світові практики досягнення відповідного показника. Наприклад на провідних компаніях світу процент інноваційних технологій складає 80-90%, аналогічно

можна сказати і про інші показники. В результаті проведеного аналізу була сформована таблиця, в якій для кожен із показників, що розглядається були визначені інтервальні значення з присвоєнням відповідного балу (табл. 2.5).

Таблиця 2.5 – Інтервальні значення показників інноваційності [авторська розробка]

Індикатор	Граничні значення	Бал
Питома вага інноваційних технологічних процесів в загальному обсязі технологічного забезпечення ( $w = 0,286$ )	> 60%	3
	> 40 – 60%	2
	> 20 - 40 %	1
	0 – 20%	0
Питома вага інноваційної продукції в продуктивній лінійці підприємства ( $w = 0,238$ )	> 70%	3
	> 50 – 70%	2
	> 30 - 50 %	1
	0 – 30%	0
Обсяг витрат на дослідження та розробки в загальному обсязі витрат на підготовку виробництва ( $w = 0,190$ )	> 30%	3
	> 20 – 30%	2
	> 10 - 20 %	1
	0 – 10%	0
Обсяги витрат на придбання патентів, ліцензій, інших нематеріальних активів інноваційного характеру в загальному обсязі витрат на підготовку виробництва ( $w = 0,143$ )	> 20%	3
	> 15 – 20%	2
	> 10 - 15 %	1
	0 – 10%	0
Рівень прогресивності та сучасності основних засобів (частка основних засобів введених в експлуатацію не пізніше 2 років) ( $w = 0,095$ )	> 50%	3
	> 30 – 50%	2
	> 15 - 30 %	1
	0 – 15%	0
Частка працівників, що беруть участь у дослідженнях та розробках в загальній кількості працюючих ( $w = 0,048$ )	> 30%	3
	> 20 – 30%	2
	> 10 - 20 %	1
	0 – 10%	0

Таким чином, використовуючи інтервальні значення з відповідними балами та вагові коефіцієнти, наведені в табл. 2.4 можна визначити інтегральний показник ( $I_{innv}$ ), що характеризує рівень інноваційності підприємства.

$$I_{innv} = \sum W_i * K_i \quad (2.2)$$

$W_i$  – питома вага  $i$ -го показника в узагальненому показнику інноваційності;

$K_i$  – розрахункове значення  $i$ -го показника. [45]

Залежно від кількості балів отриманих за кожним з показників підсумковий інтегральний показник рівня інноваційності підприємства може набувати значень від 0 до 3. Для визначення якісного параметру рівня інноваційності підприємства необхідно сформулювати граничні значення показника ( $I_{innv}$ ), задавшись відповідними інтервалами його величин. З цією метою найбільш зручним та доступним методом є застосування функції бажаності Харрінгтона, яка представляє собою «...кількісний, однозначний, єдиний і універсальний показник, що дозволяє визначити інтервали нижньої та верхньої межі та середню оцінку відповідного інтервалу розрахункових значень [5]». Використання шкали Харрінгтона дозволяє об'єктивно здійснювати ранжування відповідних рівнів інноваційності підприємств (табл. 2.6).

Таблиця 2.6 – Інтервали рівня інноваційності підприємств (авторська розробка на основі [45])

Рівень інноваційності підприємства	Значення $I_{innv}$	Характеристика рівня інноваційності
Високий	$2,4 < I_{innv}$	Високий рівень інноваційності. Підприємство здійснює значні витрати на дослідження та розробки, використовує найсучасніші технології, випускає інноваційну продукцію, має нове обладнання, висококваліфікований кадровий потенціал,
Вище середнього	$1,8 < I_{innv} \leq 2,4$	Підприємство випускає сучасну продукцію, але при цьому не завжди використовуються останні технологічні досягнення, не вся продукція має інноваційний характер, кваліфікація персоналу висока, витрати на дослідження та розробки мають обмежений розмір
Середній	$1,2 < I_{innv} \leq 1,8$	Підприємство використовує технології що дозволяють досягти необхідного рівня якості продукції, але не всі її складові мають інноваційний характер, лише деякі види продукції відповідають критеріям інноваційності, кваліфікація персоналу середня
Низький	$0,6 < I_{innv} \leq 1,2$	Більшість технологічних рішень є несучасними, що не дозволяє випускати нову, конкурентоздатну продукцію, обладнання переважно застаріле, кваліфікація персоналу в більшості не відповідає вимогам сьогодення
Незадовільний	$I_{innv} \leq 0,6$	Підприємство випускає застарілу неконкурентоздатну продукцію, використовуючи застарілі технології та обладнання, дослідження та розробки не проводяться, низький рівень кваліфікації персоналу

Успіх підприємства визначається не так результативністю наукових досліджень та дослідно-конструкторських робіт (далі – НДДКР), скільки ефективним використанням їх результатів – інновацій. Саме інновації, призначені для практичного використання з метою задоволення певних потреб внутрішніх та зовнішніх споживачів, дозволяють утримувати клієнтів та споживачів та формувати клієнтську базу з нових споживачів. Зв'язки, що розширюються, з клієнтами формують стійкий грошовий потік, підвищують економічні результати діяльності підприємства, що істотно впливає на оцінку його вартості.

Зростання капіталізації підприємства свідчить про зміцнення її позиції над ринком, зростання рівня конкурентоспроможності і відкритості як наслідок, довіру ринку до компетентності менеджменту. Це дозволяє менеджменту залучати більші обсяги фінансових ресурсів на сприятливіших умовах, що у свою чергу сприяє подальшому розвитку, зміцненню конкурентних позицій та зростанню капіталізації компанії.

Прагнення відобразити процес створення вартості призвело до появи моделей надлишкових грошових потоків, серед яких найбільш використовується стала модель економічної доданої вартості (*EVA*), розроблена в компанії Stern, Stewart & Co. Відповідно до цієї моделі вартість підприємства може бути представлена як сума інвестованого капіталу та вартості, яка щорічно створюється:

$$V = CE + PV(EVA), \quad (2.3)$$

де *CE* – інвестований у підприємство капітал на момент  $t = 0$ ;

*PV(EVA)* – наведена за середньозваженою вартістю капіталу економічна додана вартість, розрахунок якої базується на двох методах [20, 29]:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C, \quad (2.4)$$

де *NOPAT* (*Net Operating Profits After Taxes*) – прибуток після сплати податків, тобто фактично чистий прибуток підприємства;

*WACC* – середньозважена вартість капіталу,



$C$  – інвестований капітал.

$$EVA = (ROI - WACC) \times C, \quad (2.5)$$

де  $ROI$  (*Return on Investment*) – рентабельність інвестованого капіталу.

Варто сказати про те, що концепція EVA може зіграти вагому роль у підвищенні економічної ефективності суб'єкта господарювання. За допомогою цього показника можна оцінити якість управлінських рішень, що приймаються. Позитивна динаміка буде індикатором того, що підприємство працює більш ефективно, ніж ринок загалом, тобто воно є більш привабливим для інвесторів, ринкова вартість такого суб'єкта господарювання з часом зростає. Концепція EVA є альтернативою концепції прибутковості, а також показує керівництву компанії їх роль і вплив на прибутковість. Крім цього модель EVA служить важелем до стимулювання та мотивації управлінського персоналу. Завдяки раціональному використанню капіталу збільшується показник прибутку. Це своє чергу дозволяє не зменшувати витрати, а розумно використовувати капітал. Таким чином, використання показника економічної доданої вартості сприяє підвищенню якості проведеної оцінки економічної ефективності підприємств..

Для аналізу впливу рівня інноваційності на вартісні показники підприємства, та їх поведінку в умовах пандемії були залучені данні машинобудівних підприємств Сумської області, а саме: ТОВ «Газтех», ПАТ «Будінмашсервіс», ПАТ «Верстатотехмаш». Ці підприємства мають схожий профіль діяльності, розміри, але відрізняються якістю технологічних рішень, професіоналізмом кадрового складу, і відповідно мають різні результати своєї діяльності та різні показники вартості.

Інформація щодо кількісних та якісних показників діяльності підприємств була отримана безпосередньо від менеджменту даних підприємств, а також із джерел звітності. Для визначення впливу пандемії на вартісні показники аналіз

проводився за 2018-21 роки (9 місяців 2021 року). Результати розрахунків наведені в таблицях 2.7 – 2.9.

Таблиця 2.7 – Показники підприємства ТОВ «Газтех»

Показник	2018			2019			2020			2021		
	значення	бал		значення	бал		значення	бал		значення	бал	
		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.
<i>Кітп</i>	0,54	2	0,572	0,54	2	0,572	0,53	2	0,572	0,53	2	0,572
<i>Кінп</i>	0,62	2	0,476	0,58	2	0,476	0,56	2	0,476	0,51	2	0,476
<i>Кдосл</i>	0,25	2	0,38	0,22	2	0,38	0,13	1	0,19	0,11	1	0,19
<i>Кліц</i>	0,18	2	0,286	0,14	2	0,286	0,11	2	0,286	0,1	2	0,286
<i>Коз</i>	0,61	3	0,285	0,56	3	0,285	0,53	3	0,285	0,53	3	0,285
<i>Кпрац</i>	0,24	2	0,096	0,22	2	0,096	0,22	2	0,096	0,15	1	0,048
<i>I<sub>інв</sub></i>	2,095			2,095			1,905			1,857		
<i>Рівень інновац.</i>	Вище середнього			Вище середнього			Вище середнього			Вище середнього		
<i>EVA, тис.грн</i>	253800			373650			156800			174300		

Таблиця 2.8 – Показники підприємства ПАТ «Будінмашсервіс»

Показник	2018			2019			2020			2021		
	значення	бал		значення	бал		значення	бал		значення	бал	
		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.
<i>Кітп</i>	0,28	1	0,286	0,23	1	0,286	0,18	0	0	0,18	0	0
<i>Кінп</i>	0,52	2	0,476	0,47	1	0,238	0,42	1	0,238	0,42	1	0,238
<i>Кдосл</i>	0,24	2	0,38	0,19	1	0,19	0,11	1	0,19	0,07	0	0
<i>Кліц</i>	0,17	2	0,286	0,14	1	0,143	0,12	1	0,143	0,11	1	0,143
<i>Коз</i>	0,47	2	0,19	0,47	2	0,19	0,39	2	0,19	0,39	2	0,19
<i>Кпрац</i>	0,27	2	0,096	0,26	2	0,096	0,21	2	0,096	0,17	1	0,048
<i>I<sub>інв</sub></i>	1,714			1,143			0,857			0,619		
<i>Рівень інновац.</i>	Середній			Середній			Низький			Низький		
<i>EVA, тис.грн</i>	56430			73850			39520			27470		

Таблиця 2.9 – Показники підприємства ПАТ «Верстатотехмаш»

Показник	2018			2019			2020			2021		
	значення	бал		значення	бал		значення	бал		значення	бал	
		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.		Абс.	Відн.
<i>Кітп</i>	0,23	1	0,286	0,23	1	0,286	0,18	0	0	0,18	0	0
<i>Кінп</i>	0,36	1	0,238	0,35	1	0,238	0,32	1	0,238	0,32	1	0,238
<i>Кдосл</i>	0,14	1	0,19	0,12	1	0,19	0,12	1	0,19	0,06	0	0
<i>Кліц</i>	0,17	2	0,286	0,17	1	0,143	0,14	1	0,143	0,14	1	0,143
<i>Коз</i>	0,38	2	0,19	0,25	1	0,095	0,25	1	0,095	0,24	1	0,095
<i>Кпрац</i>	0,23	2	0,096	0,23	2	0,096	0,16	1	0,048	0,07	0	0
<i>I<sub>інв</sub></i>	1,286			1,048			0,714			0,476		
<i>Рівень інновац.</i>	Середній			Низький			Низький			Незадовільний		
<i>EVA, тис.грн</i>	59250			53800			26480			-15930		

Як видно з таблиць рівень інноваційності підприємств, що були об'єктами дослідження в період пандемічної кризи 2020-21 років дещо знизився, що в

першу чергу пояснюється зниженням ділової активності. Це позначилося і на показнику *EVA*, який значно зменшився у порівнянні з докризовими періодами. Разом з тим ТОВ «Газтех», яке мало більший рівень інноваційності та продовжує його підтримувати змогло більш успішно протистояти пандемічним викликам, освоївши нові види продукції, впровадивши інноваційні технології у виробничу та збутову діяльність, що дозволило йому навіть збільшити величину *EVA*. Це ще раз підтверджує гіпотезу про наявність прямого взаємозв'язку між рівнем інноваційності та вартісними показниками підприємства.

Серед підходів до формування вартості підприємства, у тому числі інноваційно-активного, на основі критерію використовуваних інструментів прийняття рішень можна виділити три групи. До першої групи належать підходи, де для ухвалення рішення використовується попередня оцінка можливого зростання вартості на основі методів дисконтованих грошових потоків, економічної доданої вартості тощо. Підходи другої групи орієнтуються як на фінансові, а й нефінансові показники (система збалансованих показників). Третя група включає підходи, в яких поряд з попередніми або без використовуються різні технології управління витратами.

Нові економічні реалії, пов'язані насамперед із повсюдним впровадженням інформаційних технологій, характеризуються суттєвим зростанням продуктивності та ефективності всіх економічних процесів. Тому успішними в сучасних умовах виявляються ті компанії, які спрямовані на підвищення продуктивності, результативності та ефективності своєї діяльності. Міжнародний та український досвід підказує, що такі підприємства – це інноваційно-активні компанії, що формують свій інноваційний потенціал, що реалізується як у поточній діяльності, так і передбачуваний до використання в перспективі. При цьому довгострокове, стійке зростання компанії залежить як від здатності підприємства формувати інноваційні активи, так і ефективності їх використання.

## ВИСНОВКИ

Підводячи підсумки проведеного дослідження можна сказати, що інновації, є одним з ключових факторів, що формують вартість підприємства, що підтверджується багатьма науковцями світу. Інноваційність підприємства відноситься до групи якісних характеристик, адже вплив інноваційної активності найбільше проявляється саме на поліпшенні таких якісних параметрів підприємства як технологічний рівень, конкурентоздатність продукції, обсяги реалізації тощо. В той же час потрібно відзначити багатоаспектність впливу інноваційної активності на вартість компанії, яка проявляється не лише у якісних, а й у кількісних характеристиках – збільшенні прибутку, економічної доданої вартості, рентабельності, ліквідності та інших відносних показників.

Формування вартості – довгостроковий процес, на його здійснення та результат впливає обрана та реалізована підприємством стратегія. Однією з основних концепцій управління вартістю підприємства є концепція менеджменту, орієнтованого вартість, яка передбачає: по-перше, побудова системи оцінки результатів діяльності з урахуванням вартості; по-друге, наявність інтегрованого показника, що відображає вартість; по-третє, вибудовування за інтегрованим показником важелів управління вартістю.

Як інтегрований показник, що відображає вартість, можуть бути обрані, наприклад, показник чистої рентабельності власного капіталу (метод Дюпона), сума чистих дисконтованих грошових потоків, показник економічного прибутку та інші. Для ідентифікації факторів, що впливають на вартість, використовують аналітичний метод дослідження, що полягає в розчленуванні цілого на складові частини і дозволяє вивчити структуру об'єкта, що досліджується, відокремити суттєве від несуттєвого, складне звести до простого. Стосовно процесу формування вартості аналітичний метод дозволяє встановити, які фактори впливають на вартість, їх причинно-наслідкові зв'язки, а головне - виділити фактор (фактори), що найбільше впливає на вартість.

Найважливішою метою підприємства у сучасних умовах є підвищення ефективності управління та збільшення ринкової вартості шляхом формування

економічних та інноваційних механізмів, що сприяють адаптації підприємства до змін зовнішнього середовища, його економічного зростання, впровадження передових технологій та підвищення якості продукції, створення інших найважливіших конкурентних переваг. Основна економічна умова для цього – постійне збільшення припливу інвестиційних ресурсів у виробництво нових продуктів, впровадження технологій та систем управління, що у сукупності формують інноваційне середовище процесу економічного зростання підприємства. Дослідження шляхів ефективного управління підприємством, які забезпечують зростання його ринкової вартості в умовах інноваційного процесу, є актуальною проблемою економіки, що має велике значення для економічного зростання в національному та загальноринковому масштабі.

**ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ**

1. Arnold G. Tracing the development of value-based management // *Value-Based Management: Context and application* / Eds. G. Arnold, M. Davies. Chichester, 2000. P. 7–36.
2. Overcoming the Innovation Readiness Gap. Most Innovative Companies 2021. *Boston Consulting Group*. Веб-сайт. URL: [https://www.bcg.com/publications/2021/most-innovative-companies-overview?utm\\_source=ixbtcom](https://www.bcg.com/publications/2021/most-innovative-companies-overview?utm_source=ixbtcom)
3. The World's Most Innovative Companies 2021. *Fast Company & Inc.* Веб-сайт. URL: <https://www.fastcompany.com/90603436/the-worlds-most-innovative-companies-2021>
4. Zakharkin O. Zakharkina L. Enterprise's innovation development strategy substantiation and its aims. *Економічний часопис-XXI*. 2014. № 7–8(1). С. 76–79. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado\\_2014\\_7-8\(1\)\\_20](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecchado_2014_7-8(1)_20).
5. Адлер Ю. П. Планирование эксперимента при поиске оптимальных условий / Адлер Ю. П., Маркова Е. В., Грановский Ю. В. – М. : Наука, 1976. – 280 с.
6. Алексеев І. В., Хома І. Б. Оцінювання впливу інноваційноінвестиційного забезпечення на стан економічної безпеки підприємства: проблеми в реаліях часу. *International scientific-practical conference. Innovative potential of socio-economic systems: the challenges of the global world*. 30 June 2016. Proceedings of the Conference. Lisbon, 2016. Part I. P. 185–188.
7. Віннікова І. І. Марчук С. В. Аналіз інноваційної активності промислових підприємств України. *Економіка та держава*. 2015. № 8. С. 47.
8. Волощук Л.О. Інноваційний розвиток промислового підприємства: сутність та проблеми аналітичного забезпечення в умовах індикативного управління. *Бізнес Інформ*. 2014. № 11. С. 75–79. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf\\_2014\\_11\\_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/binf_2014_11_14).
9. Гавриш О. М., Пильнова В. П., Пісковець О. В. Інноваційне підприємництво: сутність, значення та проблеми в сучасних умовах

- функціонування. *Економіка та держава*. 2020. № 12. С. 109–113.  
DOI: [10.32702/2306-6806.2020.12.109](https://doi.org/10.32702/2306-6806.2020.12.109)
10. Гаєвська Л. М. Інноваційний потенціал підприємства та його оцінка. Глобальні та національні проблеми економіки : наук. журнал. 2017. № 15. С. 192– 206 196 URL: <http://global-national.in.ua/archive/15-2017/38.pdf> (дата звернення: 23.08.2018).
  11. Говорушко Т. А., Обушна Н.І., Ровний Я.А. Формування системи факторів вартості підприємства. *Торгівля і ринок України : збірник наукових праць*. 2013. Вип. 4. С. 121-130.
  12. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. 1342 с.
  13. Демчишак Н. Б. Фінансове регулювання інноваційної діяльності в Україні : монографія. Львів : ЛНУ імені Івана Франка, 2016. 494 с.
  14. Дідченко О. І. Ткачук А.В. Сутність поняття «інноваційний розвиток» підприємства. *Економічний вісник ДВНЗ «Український державний хіміко-технологічний університет»*. 2015. № 2. С. 36–41. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/evdvnz\\_2015\\_2\\_9](http://nbuv.gov.ua/UJRN/evdvnz_2015_2_9).
  15. Захаркін, О.О. Вартісно-орієнтоване управління інноваційною діяльністю підприємств: методологічні засади, світовий та вітчизняний досвід: монографія. Суми: СумДУ, 2015. 400 с.
  16. Зянько В. В. Інноваційне підприємництво: сутність, механізми і форми розвитку. Монографія. Вінниця: «Універсум», 2008. 397 с.
  17. Investfunds. Веб-сайт. URL: <https://investfunds.ru/stocks/?auto=2>
  18. Капранова Л.Г. Вплив інтелектуальної власності на інноваційний розвиток промислового підприємства. *Вісник Приазовського державного технічного університету*. Серія: Економічні науки. 2015. Вип. 29. С. 367– 376. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/VPDTU\\_ek\\_2015\\_29\\_53](http://nbuv.gov.ua/UJRN/VPDTU_ek_2015_29_53).
  19. Кобелев В. М. Василюк К. О. Інноваційна діяльність промислового підприємства. *Вісник Національного технічного університету "Харківський*

- політехнічний інститут" (економічні науки) : зб. наук. пр. – Харків : НТУ "ХПІ", 2018. – № 47 (1323). – С. 67-72.*
20. Ковальчук О. Особливості застосування показників доданої економічної вартості і рентабельності капіталу на основі моделей EVA та RAROC. *Економічний аналіз*. 2011. №8. С. 377-381.
21. Ковтуненко К. В. Нестеренко О. В. Інноваційна діяльність промислових підприємств України стан і перспективи розвитку. *Економічний форум*. 2017. № 2. С. 17-23.
22. Командровська В.Є. Кривицька Н.Ю., Домашевська К. І. Інноваційний потенціал підприємства та розвиток його складових у посткризовий період. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2014. Т. 19, Вип. 2(3). С. 148–152. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu\\_econ\\_2014\\_19\\_2\(3\)\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2014_19_2(3)_36).
23. Комчатних О.В. Методичні підходи до оцінки інноваційного потенціалу підприємства. *Економіка та управління на транспорті*. 2018. №7. С. 147-154.
24. Коупленд Т., Коллер Т., Муррін Дж. Стоимість компаній: Оценка и управление. (Серія «Мастерство»). 2-е изд., стер.: Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002. 576 с.
25. Кравчук А.В. Аналіз інноваційної активності промислових підприємств. *Сучасні технології менеджменту* : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (м. Луцьк, 7 листопада 2018 року). Луцьк, 2018. С. 85–87.
26. Макарюк О. В. Управління вартістю бізнесу в контексті формування його безпеки і розвитку. *Актуальні проблеми економіки*. 2011. № 3. С. 131–138.
27. Манаєнко І. М., Кравець А. І. Фінансування інноваційної діяльності підприємств: українські реалії та досвід ЄС. *Економіка та управління підприємствами*. 2018. № 5. С. 109–115.
28. Мартиненко А.В., Перерва П.Г. Інноваційний процес як основа ефективної діяльності підприємства. *Теоретичні та практичні дослідження молодих науковців* : праці XIII Міжнародної науково-практичної конференції



- магістрантів та аспірантів (м. Харків, 19–22 листопада 2019 року). Харків, 2019. С. 350.
29. Мартін Джон Д., Петті Вільям Дж. VBM – управління, що базується на вартості. Корпоративна відповідь революції акціонерів / Пер. з англ.; За наук. ред. О.Б. Максимової, І.Ю. Шарапової. – Дніпропетровськ: Баланс Бізнес Букс, 2006. – 272 с.
30. Маслак О.І., Гришко Н.Є., Маслак М.В., Пирогов Д.Л. Information analytical provision in formation of innovational projects portfolio of enterprises in the context of safety-oriented management. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2020. № 2 (33). С. 205–214.
31. Мельникова О. А. Передумови розвитку інноваційного підприємництва в Україні. *Economy of enterprise: theory and experience : collection of materials of the VII International Scientific and Practical Conference* (12 october 2018, Kyiv, Krakow, Praha, Nairobi) / Ministry of Education and Science of Ukraine, National Economic University named after Vadym Hetman [et al.]. – Krakow ; Nairobi (IDIA), 2018. – P. 46–49.
32. Мясников В.О. Методичний підхід до оцінки інноваційного потенціалу промислових підприємств. *Економіка та управління підприємствами*. 2016. Вип. 12-1. С. 167 – 174.
33. Нежиборець В. Інноваційне підприємництво як складова економічного зростання. *Теорія і практика інтелектуальної власності*. 2014. № 1. С. 63-71.
34. Новикова І. В. Вартісно-орієнтоване управління інвестиційною діяльністю підприємства : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Новикова Інна Володимирівна. Суми , 2013. 219 с.
35. Орлова-Курилова О. В. Сучасні методи оцінювання інноваційного потенціалу. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2018. Вип. 4. С. 143–146.
36. Офіційний сайт Державної служби статистики України URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

37. Павлюк Л.В. Розвиток інноваційного підприємництва. *Економічний форум*. 2017. № 2. С. 129-132. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2017\\_2\\_24](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2017_2_24).
38. Про інноваційну діяльність : Закон України від 04.07.2002 № 40-IV зі змінами. *Верховна рада України*. Офіційний портал. – URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/40-15>.
39. Пшик Б. І. Теоретичні засади фінансового регулювання інноваційної діяльності в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України : збірник науково-технічних праць*. Львів : РВВ НЛТУ України, 2016. Вип. 26.6. С. 61–68.
40. Самолюк Н. М. Інноваційне підприємництво: стан та перспективи розвитку в Україні. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. 2016. №1 (73). С. 135-142.
41. Ситник Г. В. Цільова функція підприємства : еволюція концепцій та сучасні погляди. *Проблеми економіки*. 2013. № 1. С. 243–254.
42. Сорочак О. З., Квак С. А. Матрична модель вибору інноваційно-інвестиційної стратегії промислових підприємств. *Детермінанти соціально-економічного розвитку України в умовах трансформаційних зрушень* : колективна монографія / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. В. П. Ільчука. Чернігів : ЧНТУ, 2018 р. 500 с.
43. Федулова Л. І. Інноваційний вектор розвитку промисловості України. *Економіка України*. 2013. № 4. С. 15–23. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk\\_2013\\_4\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/EkUk_2013_4_3).
44. Черкасова Т. І. Богаченко Я. В. Формування та оцінка інноваційного потенціалу підприємства. *Економіка. Фінанси. Право*. 2017. № 12. С. 14-17.
45. Швець Ю. О. Цикало К. С. Методичний підхід до оцінки рівня фінансової безпеки промислових підприємств. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2017. Вип. 25 (1). – С. 162–168. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu\\_eim\\_2017\\_25\(1\)\\_36](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvmgu_eim_2017_25(1)_36).

## Додаток А

**Топ-50 інноваційних компаній світу 2021 за версією видання  
Fast Company**

1.	<b>Moderna</b> For making a COVID-19 vaccine that can travel
2.	<b>Pfizer-BioNTech</b> For being first to market with an effective COVID-19 vaccine
3.	<b>Shopify</b> For giving small shops a lifeline
4.	<b>SpaceX</b> For flying past competitors in the space race
5.	<b>SpringHill Company</b> For marrying entertainment with social justice through Hollywood content
6.	<b>Epic Games</b> For challenging Big Tech hegemony—and possessing a vision to build something better
7.	<b>Netflix</b> For making Black audiences central to its programming strategy
8.	<b>Tock</b> For restoring the advantage to restaurants and small businesses battered by the coronavirus
9.	<b>Microsoft</b> For firing on all cylinders
10.	<b>Graphika</b> For tracking disinformation campaigns around the world through the 2020 elections and beyond
11.	<b>Ping An Good Doctor</b> For demonstrating how large-scale telehealth services can work
12.	<b>Outschool</b> For making remote learning fun
13.	<b>National Basketball Association</b> For blowing the best bubble
14.	<b>Snap</b> For bridging reality with mini apps
15.	<b>Asana</b> For helping teams meet their goals
16.	<b>Biobot Analytics</b> For using sewage to detect the next surge
17.	<b>Nike</b> For reclaiming its relationship with its customers
18.	<b>Ben &amp; Jerry's</b> For pioneering corporate activism
19.	<b>Sony Interactive Entertainment</b> For leveling up yet again
20.	<b>Seegene</b> For producing a COVID-19 diagnostic test and taking it global, sending more than 55 million test kits to 67 countries
21.	<b>goTRG</b> For refurbishing and recycling returned merchandise, and saving money (and the planet) in the process
22.	<b>Corning</b> For addressing more of our fumbled-phone anxieties
23.	<b>Farfetch</b> For digitizing the high-street boutique and putting it on China's Tmall
24.	<b>Marqeta</b> For creating the toolbox for virtual credit cards for Chase, Square, Uber, and more
25.	<b>Ruangguru</b> For livestreaming school for free to 10 million students during lockdown
26.	<b>Lululemon</b> For reflecting what customers want by buying Mirror, a sleek, interactive, at-home fitness system
27.	<b>Aclima</b> For providing deeper understanding of pollution—one block at a time
28.	<b>Get Shift Done</b> For tackling both job loss and hunger by paying hospitality workers to fill food-bank shifts
29.	<b>NBCUniversal</b> For proactively moving its traditional businesses into the future
30.	<b>Hipcamp</b> For bringing camping closer to home in a year when we all needed to get outside
31.	<b>Panera Bread</b> For finding creative solutions for getting coffee, groceries, and meals to customers during the pandemic
32.	<b>Puris</b> For amping up the alt-meat industry with a high-protein pea variety
33.	<b>Avocados From Mexico</b> For catapulting humble produce into a covetable branded product
34.	<b>Hermès</b> For creating aspirational products designed to last forever, made by an army of skilled craftspeople
35.	<b>LeoLabs</b> For spotting space junk
36.	<b>Goodby Silverstein &amp; Partners</b> For balancing Super Bowl hits with anti-racist PSA work
37.	<b>Credo Beauty</b> For tackling the beauty industry's packaging problem
38.	<b>Twilio</b> For facilitating face-to-face communication during an era of social distancing and global lockdown
39.	<b>SiO2 Materials Science</b> For applying an impossibly thin layer of glass to vials in order to deliver the COVID-19 vaccines
40.	<b>Teladoc Health</b> For growing to treat patients with diabetes and hypertension via a merger with Livongo
41.	<b>NotCo</b> For bringing plant-based milk and meat to the masses
42.	<b>Peloton</b> For motivating consumers to keep working out, even after weeks and months at home
43.	<b>Snowflake</b> For letting businesses unlock the power of data, no matter what business they're in
44.	<b>Brandlive</b> For helping the Biden campaign and others capture the live TV experience
45.	<b>Substack</b> For giving writers a profitable refuge from the shipwreck of old and new media
46.	<b>Frubana</b> For digitizing farm-to-table food sourcing
47.	<b>Getaway</b> For redefining the outdoor retreat
48.	<b>Zwift</b> For racing into esports
49.	<b>Skillshare</b> For giving creatives and hobbyists a pandemic outlet
50.	<b>Stablegold Hospitality</b> For knitting together a housing safety net in struggling cities

## Додаток Б

### Курси акцій та дохідність інноваційних підприємств

Дата	Індекс NASDAQ		Apple		Facebook		Microsoft		Pfizer		Moderna		Sony		Tesla	
	Значення	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %	Ціна last	Місячна дохідність, %
02.01.2018	7006,90	5,41%	43,06	-6,83%	181,42	4,88%	85,95	6,78%	36,44	1,07%					64,11	8,95%
02.02.2018	7385,86	-2,78%	40,12	9,80%	190,28	-7,18%	91,78	1,38%	36,83	-3,26%					69,85	-5,24%
02.03.2018	7180,56	-4,32%	44,05	-5,40%	176,62	-12,02%	93,05	-4,87%	35,63	-1,63%					66,19	-23,70%
02.04.2018	6870,12	3,79%	41,67	5,93%	155,39	13,31%	88,52	5,64%	35,05	1,00%					50,50	18,77%
02.05.2018	7130,70	5,94%	44,14	7,75%	176,07	10,18%	93,51	7,79%	35,4	2,40%					59,98	-2,70%
01.06.2018	7554,33	0,18%	47,56	-1,60%	193,99	1,74%	100,79	-0,77%	36,25	0,22%					58,36	14,82%
02.07.2018	7567,69	1,84%	46,8	10,79%	197,36	-10,64%	100,01	7,56%	36,33	10,85%					67,01	-10,21%
02.08.2018	7707,28	4,98%	51,85	10,11%	176,37	-2,95%	107,57	3,85%	40,27	2,73%			6 105	2,80%	60,17	-3,96%
04.09.2018	8091,25	-0,67%	57,09	0,40%	171,16	-6,91%	111,71	3,08%	41,37	7,01%			6 276	9,61%	57,79	7,53%
02.10.2018	8037,30	-7,51%	57,32	-9,51%	159,33	-5,64%	115,15	-7,81%	44,27	-1,36%			6 879	-8,61%	62,14	10,81%
02.11.2018	7434,06	0,10%	51,87	-10,93%	150,35	-6,16%	106,16	5,59%	43,67	5,34%			6 287	-2,62%	68,86	-6,33%
03.12.2018	7441,51	-10,42%	46,2	-14,55%	141,09	-3,83%	112,09	-9,79%	46	-5,98%	17,00	-9,82%	6 122	-15,35%	64,50	-3,84%
02.01.2019	6665,94	8,97%	39,48	5,45%	135,68	22,13%	101,12	1,64%	43,25	-0,86%	15,33	5,81%	5 182	6,12%	62,02	0,68%
01.02.2019	7263,87	4,56%	41,63	5,07%	165,71	-2,07%	102,78	9,49%	42,88	1,12%	16,22	30,21%	5 499	-3,35%	62,44	-5,57%
01.03.2019	7595,35	3,08%	43,74	10,88%	162,28	7,35%	112,53	5,92%	43,36	-1,20%	21,12	-2,51%	5 315	-10,52%	58,96	-1,90%
02.04.2019	7828,91	2,82%	48,5	7,81%	174,2	10,52%	119,19	5,89%	42,84	-4,83%	20,59	32,10%	4 756	13,71%	57,84	-11,81%
02.05.2019	8049,64	-8,90%	52,29	-17,15%	192,53	-14,74%	126,21	-5,05%	40,77	2,82%	27,20	-27,02%	5 408	-4,44%	51,01	-29,84%
03.06.2019	7333,02	10,34%	43,32	16,99%	164,15	18,79%	119,84	13,97%	41,92	4,41%	19,85	-25,79%	5 168	11,86%	35,79	26,93%
02.07.2019	8091,16	0,25%	50,68	0,63%	195	-3,07%	136,58	0,23%	43,77	-12,61%	14,73	-11,68%	5 781	5,92%	45,43	2,95%
02.08.2019	8111,12	-2,92%	51	0,82%	189,02	-3,51%	136,9	-0,63%	38,25	-4,58%	13,01	14,37%	6 123	-1,42%	46,77	-3,78%
03.09.2019	7874,16	0,44%	51,42	6,46%	182,39	-4,27%	136,04	-1,02%	36,5	-2,93%	14,88	-0,47%	6 036	5,20%	45,00	8,76%
02.10.2019	7908,68	6,04%	54,74	16,84%	174,6	10,89%	134,65	6,74%	35,43	8,35%	14,81	5,74%	6 350	4,24%	48,94	9,73%
01.11.2019	8386,40	2,17%	63,96	3,03%	193,62	2,84%	143,72	3,81%	38,39	-0,26%	15,66	26,18%	6 619	5,73%	53,70	24,71%
02.12.2019	8567,99	6,12%	65,9	14,19%	199,12	5,40%	149,2	7,67%	38,29	1,96%	19,76	-2,68%	6 998	6,03%	66,97	28,49%
02.01.2020	9092,19	1,99%	75,25	2,37%	209,88	-3,04%	160,65	8,67%	39,04	-4,25%	19,23	4,16%	7 420	3,81%	86,05	81,29%

03.02.2020	9273,40	-3,46%	77,03	-3,25%	203,51	-3,49%	174,58	-0,82%	37,38	-6,50%	20,03	45,28%	7 703	-10,78%	156,00	-4,67%
02.03.2020	8952,16	-17,78%	74,53	-17,85%	196,41	-19,46%	173,15	-10,33%	34,95	-9,16%	29,10	1,96%	6 873	-9,38%	148,72	-35,24%
02.04.2020	7360,58	16,91%	61,23	18,03%	158,19	27,87%	155,26	12,44%	31,75	18,55%	29,67	61,54%	6 228	9,28%	96,31	45,63%
01.05.2020	8604,95	11,01%	72,27	11,84%	202,27	15,05%	174,57	5,92%	37,64	-5,79%	47,93	29,73%	6 806	2,45%	140,26	28,06%
02.06.2020	9552,05	6,31%	80,83	12,62%	232,72	0,30%	184,91	11,55%	35,46	-4,85%	62,18	-0,95%	6 973	6,58%	179,62	24,67%
02.07.2020	10154,63	7,37%	91,03	19,67%	233,42	7,94%	206,26	4,98%	33,74	13,66%	61,59	26,61%	7 432	11,87%	223,93	32,63%
03.08.2020	10902,80	9,51%	108,94	23,17%	251,96	20,06%	216,54	6,98%	38,35	-3,83%	77,98	-18,80%	8 314	0,42%	297,00	59,95%
02.09.2020	11939,67	-5,14%	134,18	-15,77%	302,5	-14,07%	231,65	-10,99%	36,88	-1,38%	63,32	10,60%	8 349	-7,14%	475,05	-5,66%
02.10.2020	11326,51	-3,26%	113,02	-3,76%	259,94	0,98%	206,19	0,12%	36,37	-0,38%	70,03	-4,17%	7 753	13,09%	448,16	-10,63%
02.11.2020	10957,61	12,84%	108,77	13,16%	262,48	9,54%	206,43	4,33%	36,23	8,78%	67,11	110,12%	8 768	11,77%	400,51	46,00%
02.12.2020	12364,50	2,70%	123,08	5,14%	287,52	-6,46%	215,37	1,08%	39,41	-6,60%	141,01	-20,76%	9 800	6,48%	584,76	24,80%
04.01.2021	12698,45	5,55%	129,41	4,31%	268,94	-0,69%	217,69	10,02%	36,81	-2,74%	111,73	40,95%	10 435	-2,68%	729,77	15,08%
02.02.2021	13403,39	1,38%	134,99	-7,31%	267,08	-2,50%	239,51	-1,07%	35,8	-5,89%	157,48	-0,05%	10 155	12,31%	839,81	-14,45%
02.03.2021	13588,83	-0,80%	125,12	-1,69%	260,39	14,70%	236,94	2,28%	33,69	7,75%	157,40	-15,79%	11 405	2,15%	718,43	-7,89%
01.04.2021	13480,11	3,08%	123	7,76%	298,66	8,01%	242,35	3,92%	36,3	9,72%	132,55	40,34%	11 650	-8,03%	661,75	3,50%
03.05.2021	13895,12	-1,14%	132,54	-5,64%	322,58	2,04%	251,86	-1,81%	39,83	-3,34%	186,02	-0,73%	10 715	1,07%	684,90	-8,91%
02.06.2021	13736,48	5,72%	125,06	11,91%	329,15	7,76%	247,3	12,27%	38,5	2,75%	184,66	27,32%	10 830	1,02%	623,90	8,66%
02.07.2021	14522,38	1,09%	139,96	5,29%	354,7	-0,98%	277,65	2,58%	39,56	11,60%	235,11	48,64%	10 940	5,58%	677,92	4,68%
03.08.2021	14 681,07	4,28%	147,36	3,49%	351,24	8,77%	284,82	5,97%	44,15	4,28%	349,47	11,58%	11 550	-0,95%	709,67	3,44%
01.09.2021	15 309,38	-4,85%	152,51	-6,47%	382,05	-10,22%	301,83	-4,22%	46,04	-6,75%	389,94	-12,53%	11 440	5,64%	734,09	5,60%
01.10.2021	14 566,70	7,07%	142,65	4,42%	343,01	-3,80%	289,1	13,93%	42,93	1,65%	341,09	-1,15%	12 085	14,60%	775,22	55,90%
01.11.2021	15 595,92		148,96		329,98		329,37		43,64		337,17		13 850		1 208,59	

