



УДК 658.15

ОСОБЛИВОСТІ КАПІТАЛОТВОРЕННЯ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ПАНДЕМІЇ

Людмила Шкварчук; Кирило Ярема

Національний університет «Львівська політехніка», Львів, Україна

Резюме. Присвячено висвітленню питання капіталотворення підприємств в умовах пандемії covid-19 на прикладі дев'яти підприємств, умовно розділених на три групи. До першої групи належать суб'єкти господарювання, які значною мірою постраждали від карантинних заходів. Ці підприємства були вимушені значно обмежити свою діяльність у певні моменти часу й діяти з деякими обмеженнями протягом усієї пандемії. До таких підприємств відносяться ТОВ «Сільпо-Фуд», ТОВ «Омега» та ТОВ «АТБ-маркет». Друга група – це суб'єкти господарської діяльності, яким не довелося вносити значних змін у власне функціонування. До цієї групи можна віднести ПАТ «Запоріжсталь», ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг» та ПрАТ «Камет-Сталь», ТОП-3 металургійні підприємства станом на 2022 рік. Третя група представляє собою ті підприємства, які зазнали позитивного впливу від пандемії covid-19, наростили свої прибутки та обсяги діяльності. Ця група представлена ТОВ «Аптека-Магнолія», ПФ «Гамма-55» та ТОВ «Сіріус-95», трьома найбільшими мережами аптек України станом на 2022 рік. За допомогою методів статистичного, трендового та фінансового аналізу, методів аналогій та узагальнення, оцінено загальний вплив пандемії на фінансовий стан компанії, а саме: зниження власних заощаджень та ліквідності; часткову або повну зупинку інвестиційних проєктів; ускладнення логістичного аспекту діяльності підприємств. Досліджено рівень забезпечення суб'єктів господарської діяльності власними коштами, розглянуто притаманні кожному види залучення фінансових ресурсів, визначено взаємозв'язки між методами фінансування та рівнем збитків від пандемії. На основі цих даних виділено три моделі капіталотворення, відповідно до груп досліджуваних підприємств. Визначено притаманні кожній моделі особливості, виділено переваги й недоліки. Окремо слід зазначити, що вплив пандемії у середньотерміновій перспективі був певною мірою позитивним, адже ті підприємства, які пережили коронакризу, мали певні напрацювання в протидії раптовим загрозам і методологію зниження збитків у разі їх виникнення, а, отже, були краще підготовлені до війни.

Ключові слова: інфраструктура кредитного ринку, концентрація банківських установ, небанківські фінансові установи.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.03.106

Отримано 19.04.2023

UDC 658.15

FEATURES OF CAPITALIZATION OF ENTERPRISES IN THE CONTEXT OF A PANDEMIC

Lyudmyla Shkvarchuk; Kyrylo Yarema

Lviv Polytechnic National University, Lviv, Ukraine

Summary. The article is devoted to highlight the issues of capitalization of enterprises in the context of the covid-19 pandemic by using the example of nine enterprises conditionally divided into three groups. The first group includes business entities that had been significantly affected by quarantine measures. Businesses had been forced to significantly limit their activities at certain points in time and operate with some restrictions throughout the pandemic. Such enterprises include Silpo-Food LLC, Omega LLC and ATB-market LLC. The second group is business entities that didn't have to make significant changes in their own functioning. This group includes PJSC «Zaporizhstal», PJSC «Arcelormittal Kryvy Rih» and PJS «Kamet-Steel» – TOP-3 metallurgical enterprises of

2022. The third group represents those enterprises which had been noted the positive impact of the Covid-19 pandemic, increased their profits and volumes of activity. This group is represented by Apteka-Magnolia LLC, PF Gamma-55 and Sirius-95 LLC – three largest pharmacy chains of Ukraine in 2022. Using the methods of statistical, trend and financial analysis, methods of analogies and generalization, the overall impact of the pandemic on the financial condition of companies was assessed, namely: a decrease in own savings and liquidity; partial or complete stoppage of investment projects; complicating the logistical aspect of enterprise activity. The provision level of business entities with their own expenses, i.e. the types of financial resource attraction inherent in each, was investigated, the interrelationships between financing methods and the level of losses from the pandemic were determined. Based on these data, three models of capital formation are identified, according to the grouped researched enterprises. The inherent features of the skin model are determined and devoid of advantages and disadvantages. It should be noted separately that the impact of the pandemic in the medium term was to some extent positive, since those enterprises that survived the corona crisis had some experience in countering sudden threats and a methodology for reducing losses in the event of their occurrence and were also better prepared for war.

Key words: credit market infrastructure, concentration of banking institutions, non-banking financial institutions.

https://doi.org/10.33108/galicianvisnyk_tntu2023.03.106

Received 19.04.2023

Постановка проблеми. Пандемія Covid-19 вплинула на економіку України одразу з декількох боків. Зниження темпів приросту номінального ВВП у дол. США із 17,5% у 2019 р. до 1,2% у 2020 р., зростання кількості зареєстрованих безробітних за цей період – на 35,8% за даними Світового банку, скорочення експорту на 6,5% у 2020 році [2], зменшення міжнародних інвестицій та практично повна зупинка діяльності деяких галузей економіки – прямі наслідки глобальної пандемії.

У рамках світової фінансової кризи більшість секторів економічної діяльності була змушена переорієнтуватися на залучення зовнішніх джерел фінансування через зниження прибутків і серйозне зростання вартості логістики та прямої дистрибуції продукції. В Україні суб'єкти господарювання мали змогу скористатися державною підтримкою, а саме програмою «Доступні кредити 5–7–9%», податковими канікулами, субсидіями на заробітну плату тощо. Проте державна підтримка не могла покрити усі наслідки пандемії. Для втримання на ринку значна частина суб'єктів господарювання була змушена збільшити залежність від державних та комерційних банків у сфері фінансування своєї діяльності, залучати матеріальні активи за допомогою лізингу, нарощувати кредиторську заборгованість за товари, роботи та послуги перед постачальниками. За винятком таких сфер, як медицина, e-commerce та онлайн-розваги (окрім сфери кіно та мультиплікації, яка орієнтувалася на покази у кінотеатрах і є однією із найбільш вражених пандемією), усі суб'єкти економічної діяльності так чи інакше змінили свою модель капіталотворення, що мало наслідки для формування подальшої стійкості та виживання в умовах воєнного стану. Усе це визначає актуальність обраної тематики.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У науковій літературі дослідженням впливу пандемії Covid-19 на процеси корпоративного капіталотворення приділяється значна увага. Demary M., Hasenclever S., Hüther M. (2021) стверджують, що коронавірусна криза, змінила тенденцію корпоративних заощаджень у короткотерміновій перспективі через падіння доходів компаній [4]. Проте учені припускають, що шок від Covid-19 посилить корпоративні заощадження в довготерміновій перспективі, оскільки компанії можуть спробувати відновити свою ліквідність і запаси власного капіталу, щоб краще підготуватися до майбутніх потрясінь.

За оцінками Naque S. M. and Varghese R. (2021) у структурі капіталу американських компаній, зареєстрованих на біржі, кредитне плече (чистий борг/актив) зменшилося на 5,3 відсоткових пункти порівняно із середнім значенням до пандемії 19,6%, тоді як термін погашення боргу помірно збільшився [5]. Ефект зменшення левериджу

сильніший для компаній, які наражаються на значний ризик пролонгації, тоді як фірми, чий бізнес був найвразливішим до соціального дистанціювання, не зменшили кредитне плече. Учені доводять, що ймовірність дефолту найбільше зростає у великих фірмах із надмірною заборгованістю та тих, які переживали стрес до covid.

Як зазначають Demary M., Hasenclever S., Hüther M. (2021) до пандемії активність корпоративного чистого кредитування зростала протягом десятиліть через різні фактори, починаючи від зростання невизначеності після світової фінансової кризи 2007 р. і закінчуючи збільшенням залежності від внутрішнього фінансування витрат на дослідження та розробки. Проте через пандемію Covid-19 ця тенденція різко змінилася [4].

Дослідження процесів капіталотворення корпоративного сектору, здійснені зарубіжними вченими, показують, що потік кредитів у нефінансові сектори залишався стабільним завдяки використанню існуючих кредитних ліній (наприклад, Deghi та ін. (2021) [3]; Acharya та Steffen (2020) [1]) та значній державній підтримці Hague and Varghese (2021) [5]), що дозволило більшості компаній продовжувати роботу.

Дослідження впливу кризи COVID-19 на процеси капіталотворення українських підприємств є менш глибокими. Учені, здебільшого, оцінюють загальні зміни у фінансовому стані підприємств та результатів їхньої роботи, викликаних кризою пандемії та військовим станом (Желізняк Р. Й., Побурко О. Я., Сергеев О. М., Адаменко Д. В. (2022) [7], або ризики втрати фінансової стійкості (Орехова К. В., Головка О. Г., Христофорова О. М., Єфименко М. О. (2022) [9]). При цьому, теоретичні основи особливостей капіталотворення були темою досліджень Погріщук Г. Б., Волощук Р. Є. (2020) [12], Магдалюк О.В. [8], Гайдаржийської О. М., Щепіної Т. Г., Білковської Д. І. (2017) [6] та ін. Усе це зумовлює необхідність ідентифікації національних особливостей реагування корпоративних фінансів на виклики, пов'язані з пандемією та військовим станом в Україні.

Метою дослідження є оцінювання особливостей корпоративного капіталотворення в умовах невизначеності, викликаної кризою пандемії Covid-19 та військовим станом.

Постановка завдання. Досягнення мети реалізовано через виконання таких завдань: ідентифікування характерних наслідків впливу пандемії на фінансовий стан суб'єктів господарювання; оцінювання особливості змін моделі капіталотворення за галузевою належністю; формування рекомендації щодо подолання негативних наслідків фінансових обмежень підприємств, викликаних пандемією та військовим станом.

Для вирішення поставлених завдань у дослідженні використано методи статистичного, трендового та фінансового аналізу, аналогій та узагальнення.

Для проведення розрахунків використано звітність 9 підприємств, а саме: ТОВ «Сільпо-Фуд» [18]; ТОВ «Омега» [17]; ТОВ «АТБ-маркет» [16]; ПАТ «Запоріжсталь» [11]; ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг» [10]; ПрАТ «Камет-Сталь» [13]; ТОВ «Аптека-Магнолія» [15]; ПФ «Гамма-55» [14]; ТОВ «Сіріус-95» [19].

Виклад основного матеріалу. Загальними наслідками для фінансового стану компаній у результаті кризи Covid-19 стали:

- Зниження власних заощаджень як наслідок зниження прибутку й нарощення витрат підприємств під час кризи. Зменшення нерозподіленого прибутку і, подекуди, утворення непокритих збитків – прямий наслідок пандемії. Для фінансування своєї діяльності, власних коштів підприємств стало гостро недостатньо, отже вони повинні нараощувати обсяги зовнішнього фінансування.

- Зниження ліквідності. Особливо це стосується ліквідності запасів, адже знизився попит на продукцію. Це створило ланцюгову реакцію, підприємства втратили змогу вчасно розраховуватися з постачальниками, що призвело до зниження ліквідності всього ринку.

- Часткова або повна зупинка інвестиційних проектів. Суб'єкти господарської діяльності були вимушені турбуватися про власне виживання на ринку, маючи обмежені ресурси, що унеможливило виділення коштів на розвиток сторонніх проектів.

- Ускладнення логістичного аспекту діяльності підприємств через карантинні обмеження в країні та закриття кордонів, що ще більше поглибило кризу ліквідності й знизило прибутки підприємств.

Таким чином, капіталотворення підприємств в умовах пандемії значно більше опиралося саме на зовнішні джерела фінансування. Розглянемо цю тенденцію на прикладі трьох типів суб'єктів господарської діяльності:

До першого типу належать підприємства, які значно постраждали від пандемії Covid-19. Діяльність суб'єктів господарювання цієї групи була майже або повністю призупинена в певні моменти часу, а частина обмежень зберігалась протягом усього періоду пандемії. Для висвітлення ситуації у цій групі дослідимо три значних учасники ринку, основним видом діяльності яких, відповідно до КВЕД-2010, є роздрібна торгівля у неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами, а саме, ТОВ «Сільпо-Фуд» (мережа супермаркетів «Сільпо»), ТОВ «Омега» (мережа супермаркетів Varus) та ТОВ «АТБ-маркет» (мережа супермаркетів АТБ).

На рис. 1 представлено структуру капіталу досліджуваних підприємств.

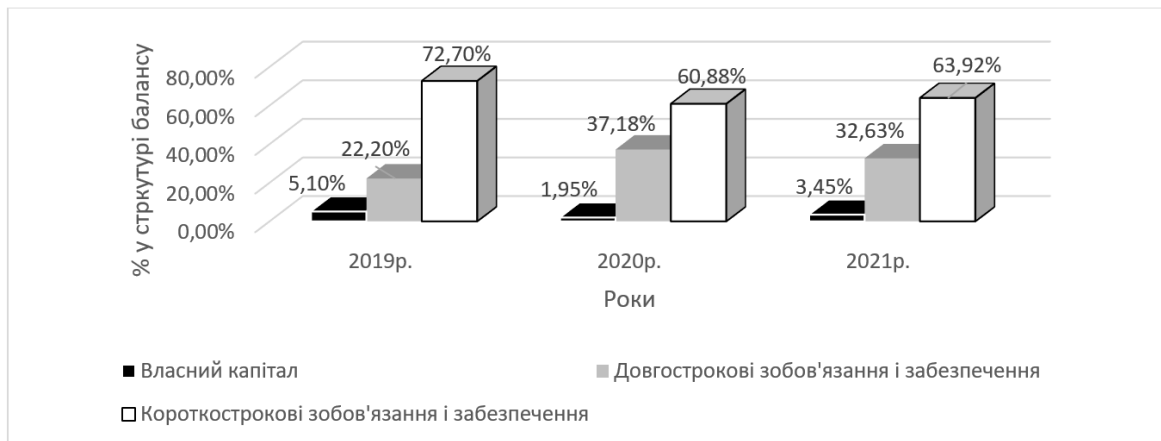


Рисунок 1. Структура капіталу ТОП-3 підприємств роздрібною торгівлі в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами у 2019–2021 рр.

Джерело: розраховано за даними [16, 17, 18].

Зниження власного фінансування на 3,15 п.п. у 2020 р. – прямий наслідок отриманих збитків. Зареєстрований капітал досліджуваних підприємств не змінювався протягом досліджуваного періоду, але значно знизилися обсяги нерозподілених прибутків. У випадку ТОВ «Сільпо-Фуд» наявні серйозні обсяги непокритих збитків.

Розглянемо ситуацію ТОВ «Сільпо-Фуд» детальніше. Це підприємство – єдине, яке зазнало значних збитків на фоні пандемії, близько 3,1 млрд. грн. у 2020 році. Як наслідок, відбулося активне нарощення банківських кредитів, 2,8 млрд. грн. у тому ж 2020 році, що у 2,7 рази перевищує обсяги залучення довготермінових кредитів у попередньому періоді.

Тож залучення банківських кредитів у великих обсягах – особливість, притаманна тим підприємствам, які постраждали від коронакризи найбільше. Інші учасники

намагалися шукати дешевших джерел зовнішнього фінансування, що відображаються у статті «інші довготермінові зобов'язання» пасиву балансу, наприклад фінансова допомога на зворотній основі та відстрочені податкові зобов'язання.

Важливою особливістю цього сектора економіки в Україні є значні обсяги дебіторської заборгованості перед постачальниками. На рисунку 2 представлено динаміку дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги досліджуваних підприємств.

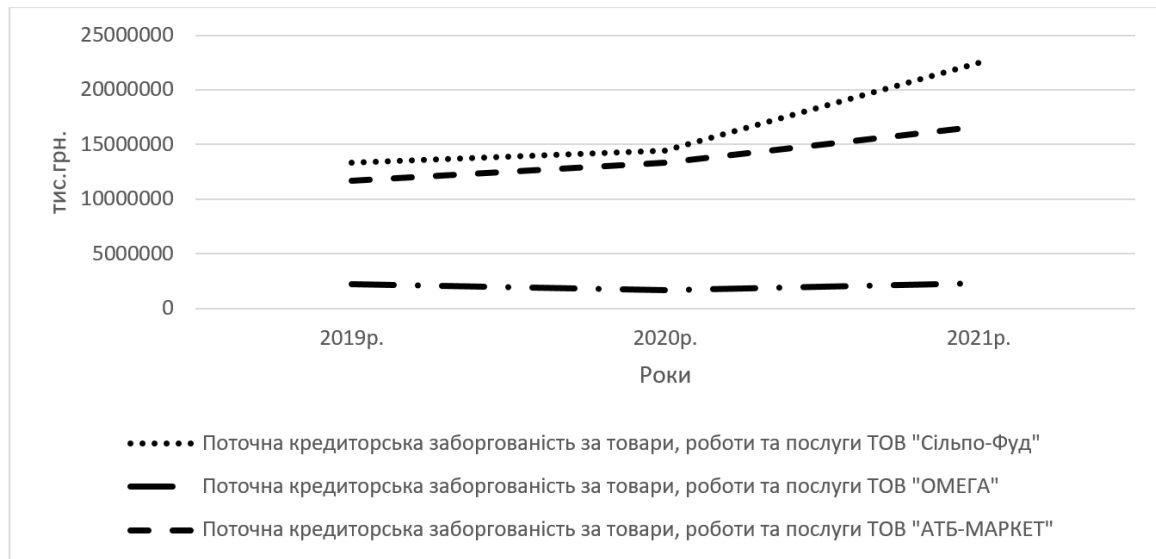


Рисунок 2. Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги ТОП-3 підприємств роздрібної торгівлі в спеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами у 2019–2021рр.

Джерело: розраховано за даними [16, 17, 18].

За 2 роки пандемії Covid-19 відбулося зростання заборгованості перед постачальниками підприємств на 38,2% у середньому. Враховуючи, що середня питома вага цієї статті у короткотермінових зобов'язаннях становить близько 70% і частку ринку досліджуваних підприємств, від подібної політики постраждала більшість виробників харчової продукції України. Проте з точки зору досліджуваних суб'єктів господарської діяльності, це досить зручне і низьковартісне джерело коштів.

Отже, можна виділити такі особливості, притаманні першій групі підприємств:

- Даний тип підприємств вдається до банківського кредитування лише у разі наявності серйозних збитків.
- Перевагу у джерелах залучення коштів дані підприємства віддають тим, що відображаються у статті «інші довгострокові зобов'язання» пасиву балансу, наприклад фінансова допомога на зворотній основі та відтерміновані податкові зобов'язання.
- Підприємства першого типу мають дуже високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, власні кошти практично ніколи не перевищують 5% від усіх залучених ресурсів.
- Цьому типу підприємств притаманні великі обсяги кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги, що негативно впливає на всю харчову промисловість України.

До суб'єктів господарювання другого типу можна віднести ті, які не постраждали від кризи, спричиненої пандемією вірусу Covid-19, напряду. Проте ці

підприємства все ж зазнали певних збитків, насамперед через проблеми у логістиці, менеджменті персоналу під час імплементації певних антипандемічних заходів у свою діяльність відповідно до вимог МОЗ та власних потреб і побажань, а також зазнали певних втрат під час трансформації робочого процесу частини персоналу у онлайн-формат. Підприємства металургійної промисловості є типовим представником цього типу. Розглянемо ситуацію на цьому ринку на прикладі трьох найбільших підприємств у секторі металургії України станом на 2022 рік, а саме ПАТ «Запоріжсталь», ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг» та ПрАТ «Камет-Сталь». Для початку слід звернути увагу на структуру капіталу вищезгаданих підприємств, яка подана на рис. 3.

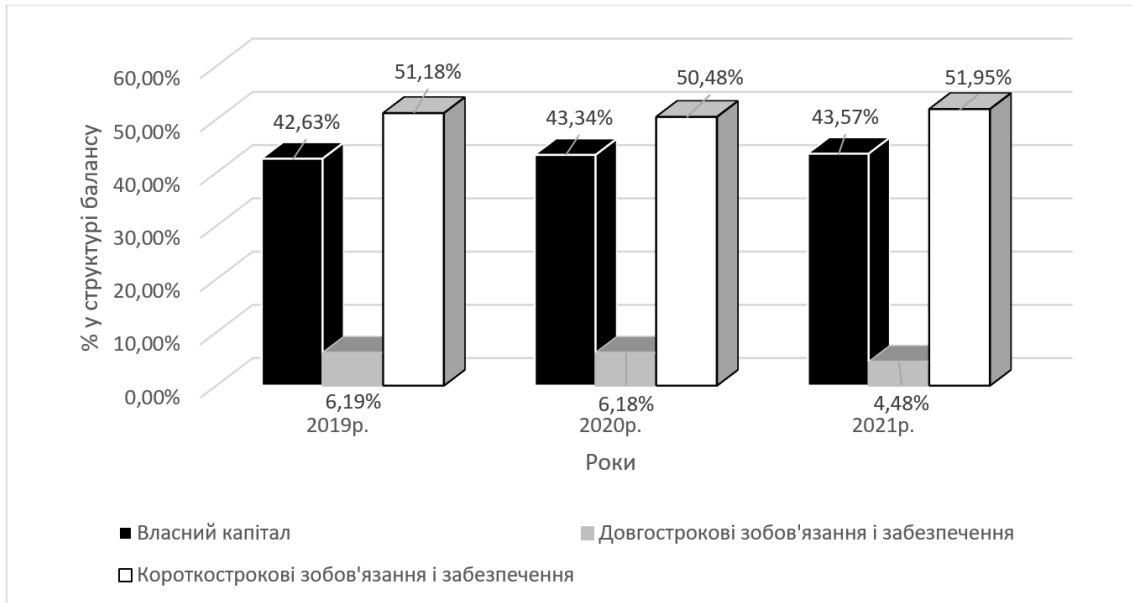


Рисунок 3. Структура капіталу ТОП-3 підприємств металургійної галузі України у 2019–2021рр.

Джерело: розраховано за даними [10, 11, 13].

Даний тип підприємств значно більше розраховує на власні джерела фінансування. Лише ПрАТ «Камет-Сталь» має проблеми із власним капіталом, що є наслідком серйозних збитків підприємства і, відповідно, утворенням непокритого збитку. Це призвело до того, що у 2021 році близько 98% залучених коштів підприємства склали короткотермінові зобов'язання, а саме зобов'язання за товари, роботи та послуги, інші зобов'язання.

Основна частина власних коштів підприємства припадає на нерозподілений прибуток. Проте на відміну від попереднього типу підприємств, вагому частку займають пайовий капітал, капітал у дооцінках та накопичені курсові різниці.

Окремо слід зазначити, що банківським кредитуванням у помітному обсязі користується лише ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг». Причиною цього явища може бути те, що інші підприємства належать до групи «Метінвест», отже мають можливість користуватися ресурсами групи у разі потреби, що значно дешевше за використання банківських кредитів.

Отже, дані підприємства концентрують увагу на двох методах залучення коштів – власних ресурсах та короткотермінових зобов'язаннях. Основною частиною короткотермінових зобов'язань є кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги, динаміка якої представлена на рис. 4.

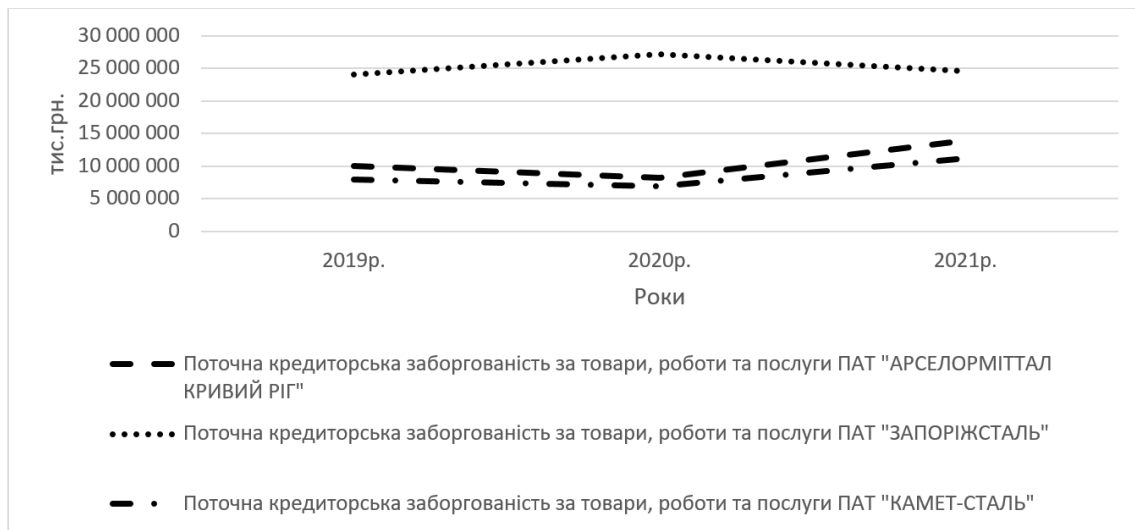


Рисунок 4. Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги ТОП-3 підприємств металургійної галузі України у 2019–2021рр.

Джерело: розраховано за даними [10, 11, 13].

Тенденція зміни обсягів дебіторської заборгованості за товари, роботи та послуги є практично сталою і віддзеркалює зміни обсягів балансу підприємств.

Суб'єкти господарської діяльності, що працюють у галузі металургії, зазнали значно менших втрат від пандемії. Невелике зниження обсягів реалізованої продукції (-5,79% в середньому у 2020 році), спричинене зниженням попиту і логістичними проблемами є, фактично, єдиним вагомих наслідком пандемії. Отже, не відбулося серйозних змін і у методах капіталотворення підприємств. ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг» для додаткового фінансування використовувало довготермінові банківські кредити, ПАТ «Запоріжсталь» та ПрАТ «Камет-Сталь», як учасники групи «Метінвест», використовували ресурси групи для посилення фінансового становища.

Отже, можна виділити такі особливості, притаманні другій групі підприємств:

- Значно менша залежність від зовнішніх джерел фінансування у порівнянні із двома іншими групами.

- Низький вплив кризи, спричиненої пандемією Covid-19, на діяльність підприємств, а, отже, незначні зміни у методах капіталотворення.

- Високий рівень кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги, що є особливістю даного виду діяльності. Специфіка виробничих процесів вищезгаданих підприємств зобов'язує дотримуватися конкретних постачальників продукції і ресурсів, адже певні процеси налагоджені саме під певні види сировини. Для зміни постачальника коксу для доменних печей потрібно перелаштовувати виробничу лінію, змінювати співвідношення паливної суміші, коригувати обсяги подачі кисню тощо. Отже, зміна постачальника у цій сфері, а з боку постачальника – зміна покупця – важкий і трудомісткий процес, що утворює дуже стабільні відносини із можливістю нарощення кредиторської заборгованості без значних репутаційних та фінансових втрат.

- Достатність невеликих зовнішніх впливів коштів для стабільної роботи в умовах кризи, що виключає погіршення рівня самостійності підприємств.

Третя група підприємств має позитивний вплив від кризи Covid-19. До цієї групи відносяться аптеки, які наростили прибутки на фоні пандемії, розширили свою діяльність та отримали значно більшу кількість постійних клієнтів. Розглянемо ситуацію у цій групі на прикладі трьох найбільших мереж аптек в Україні за часткою ринку, а саме

ТОВ «Аптека-магнолія» (мережа аптек «Аптека низьких цін»), ПФ «Гамма-55» (мережа аптек «Аптека 911») та ТОВ «Сіріус-95» (мережа аптек «Бажаємо здоров'я»).

Мережі аптек мають досить специфічну структуру капіталу, графічне зображення якої представлено на рис. 5.

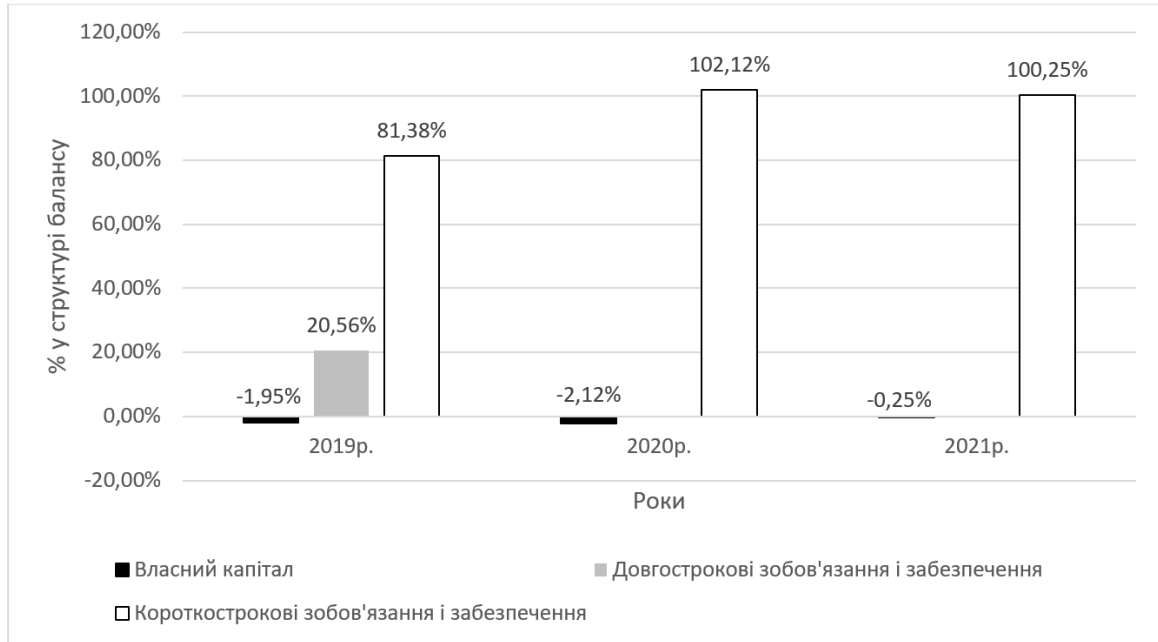


Рисунок 5. Структура капіталу ТОП-3 мереж аптек України у 2019–2021рр.

Джерело: розраховано за даними [14, 15, 19].

Повна залежність від зовнішніх джерел фінансування – так можна прокоментувати структуру пасивів аптек України. Єдина мережа аптек, яка мала довготермінові зобов'язання й забезпечення у 2019 році – ТОВ «Аптека-Магнолія» (майже 62% пасиву складала стаття «інші зобов'язання і забезпечення»).

Це – наслідки значних непокритих збитків навіть при позитивному фінансовому результаті. На рис. 6 представлено динаміку чистого фінансового результату досліджуваних мереж аптек на фоні обсягів нерозподіленого прибутку (непокритих збитків).

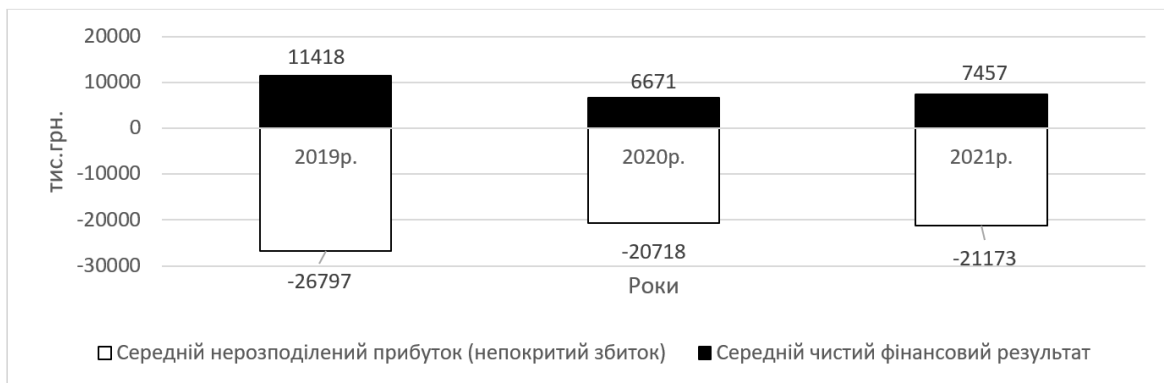


Рисунок 6. Динаміка чистого фінансового результату та нерозподіленого прибутку (непокритих збитків) ТОП-3 мереж аптек України у 2019–2021 рр.

Джерело: розраховано за даними [14, 15, 19].

Мережі аптек не дуже поспішають покривати власні збитки, цей показник дещо знизився лише у 2020 році, тобто під час найжорсткіших карантинних обмежень.

Тож за рахунок яких саме джерел коштів аптеки фінансують свою діяльність? Можна виділити три основні статті, на які припадає більшість пасивів цих підприємств: поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи та послуги, з внутрішніх розрахунків та інші поточні зобов'язання. Детально ситуація представлена на рис. 7.

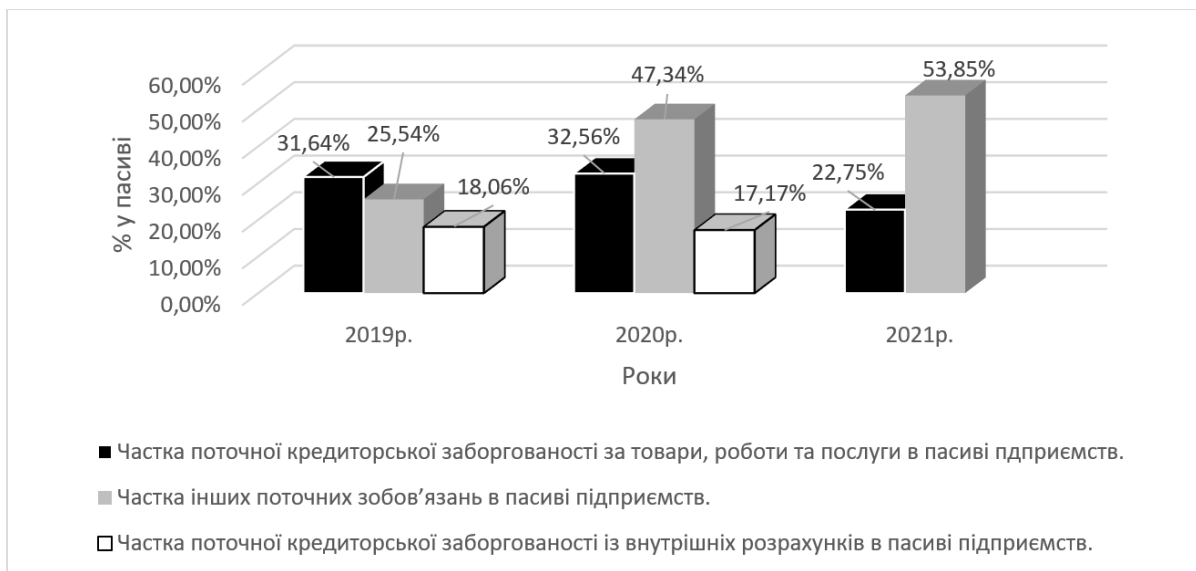


Рисунок 7. Основні елементи капіталу ТОП-3 мереж аптек України за 2019–2021рр.

Джерело: розраховано за даними [14, 15, 19].

За досліджуваний період повністю зникла кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків. Також увагу слід приділити тому, що значно знизилася заборгованість перед постачальниками за товари, роботи та послуги, адже на фоні пандемії аптеки значно покращили своє фінансове становище й отримали можливість активніше розраховуватись із постачальниками.

Отже, можна виділити такі особливості, притаманні третій групі підприємств:

- Третя група підприємств є повністю залежною від зовнішніх джерел фінансування, 100% яких належать саме до короткотермінових. Це вкрай негативне явище для фінансової надійності, проте є свідомою політикою підприємств даної галузі.

- Мережі аптек не поспішають покривати збитки, навіть маючи високі доходи на фоні пандемії, отже, не планують нарощувати обсяги власних коштів для забезпечення своєї діяльності.

- Наслідки впливу пандемії Covid-19 на третю групу підприємств скоріше позитивні, адже відбулось зростання доходів. Проте на фоні прибутків аптеки не поспішали інвестувати отримані кошти у розширення своєї діяльності. Лише у 2021 році відбувся помітний приріст активів.

У підсумку, підприємства кожного типу мали свій підхід до капіталотворення у період пандемії Covid-19, а необхідність у перегляді наявних політик на пряму залежала від рівня впливу кризи. Суб'єкти господарювання першого типу вимушені були активно змінювати методи залучення коштів, шукати нові зовнішні джерела фінансування, залучати банківські кредити тощо. Другий тип був найбільш пасивним, адже зазнав найменшого впливу під час кризи. Джерела фінансування підприємств у сфері металургії практично не зазнали змін, як і напрями використання наявних коштів. Підприємства

третього типу дещо покращили своє становище на фоні пандемії, наростили прибутки та розширили торговельні потужності, особливо у 2021 році, проте не приділили уваги власній фінансовій незалежності.

Після виходу із кризи Covid-19 почалося повномасштабне вторгнення військ РФ на територію України, а питання капіталотворення знову стало відкритим. У нову кризу підприємства увійшли без власних заощаджень, не маючи достатньої фінансової «подушки безпеки», проте більшість все ж вистояла. Отже, вплив пандемії у середньотерміновій перспективі був певною мірою позитивним, адже ті підприємства, які пережили коронакризу, мали певні напрацювання у протидії раптовим загрозам і методологію зниження збитків у разі їх виникнення, отже, були краще підготовлені до війни.

Висновки. Пандемія Covid-19 так чи інакше вплинула на економічну діяльність усіх суб'єктів економіки. Певні підприємства зазнали значних втрат і були вимушені частково або повністю припинити свою діяльність та діяти із постійними обмеженнями протягом усього періоду пандемії. До таких підприємств відносяться і мережі супермаркетів, модель капіталотворення яких чуттєво змінилася. Суб'єкти господарської діяльності у сфері роздрібної торгівлі продуктами харчування відносно активно вдавалися до банківського кредитування, особливо за умови сильного зниження доходів. Такі підприємства мають досить високу залежність від зовнішніх джерел фінансування, основними з яких є: заборгованість перед постачальниками за товари, роботи та послуги; фінансова допомога на зворотній основі та відтерміновані податкові зобов'язання, при цьому власний капітал майже ніколи не перевищує 5% залучених коштів. Інші підприємства, наприклад металургійна галузь, у результаті виявилися менш чутливими до пандемії. Їх модель капіталотворення майже не змінилася, а необхідні для покриття ними невеликих логістичних витрат кошти вказані підприємства залучали або у партнерів, або у банків і держави, залежно від наявних можливостей. Такі підприємства як аптеки, тобто ті, для кого пандемія – це швидше можливість аніж загроза, також слабо змінили методи утворення капіталу. Отримані кошти вони інвестували у розширення, при цьому залишаючи повну залежність від зовнішніх джерел фінансування, що хоч і є вкрай нестабільною моделлю розвитку, проте все ж дієвою, як показує практика.

Conclusions. The Covid-19 pandemic affected the economic activity of all economic entities in one way or another. Certain businesses had suffered from significant losses and were forced to partially or completely cease their procedures and operate with permanent restrictions throughout the pandemic. Such enterprises include supermarket chains, whose capital formation model has changed significantly. Subjects of economic activity in the field of retail trade of food products relatively actively resorted to bank lending, especially in conditions of a strong income decrease. Those enterprises have a fairly high dependence on external sources of financing, the main of which are: indebtedness to suppliers for goods, works and services; financial assistance on a reverse basis and tax-deferred liabilities, while the equity capital almost never exceeds 5% of the funds raised. Other businesses, such as the metallurgical industry, had turned out to be less sensitive to the pandemic as a result. Their model of capital formation had hardly changed, and the funds needed to cover their small logistics costs were raised by these enterprises either from partners, or from banks and the state, depending on the available opportunities. Businesses such as pharmacies, in other words those for whom the pandemic is more of an opportunity than a threat, had also slightly changed the methods of capital formation. They invested the received funds in expansion, while remaining completely dependent on external sources of financing, which still remains an extremely unstable development model, but still effective, as practice can show.

Список використаних джерел

1. Acharya V., Steffen S. (2020). The Risk of Being a Fallen Angel and the Corporate Dash for Cash in the Midst of COVID. NBER Working Paper. 27601. DOI: <https://doi.org/10.3386/w27601>
2. World Bank Open Data. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (Last accessed: 18.04.2023).
3. Deghi A., Seneviratne D., Tsuruga T. and Vandenbussche J. (2021). Corporate Funding and the Covid-19 Crisis. IMF Working Paper. WP/21/86. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4026259>
4. Demary M., Hasenclever S., Hüther M. (2021). Why the Covid-19 Pandemic Could Increase the Corporate Saving Trend in the Long Run. Intereconomics. No. 1. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10272-021-0949-x>
5. Haque S. M. and Varghese R. (2021). The Covid-19 Impact on Corporate Leverage and Financial Fragility. IMF Working Paper. November, 5. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2021/265/article-A001-en.xml> (Last accessed: 18.04.2023). DOI: <https://doi.org/10.5089/9781589064126.001>
6. Гайдаржийська О. М., Щепіна Т. Г., Білковська Д. І. Формування оборотного капіталу підприємства. Менеджер. 2017. № 2. С. 41–46.
7. Желізняк Р. Й., Побурко О. Я., Сергеев О. М., Адаменко Д. В. Фінансові результати підприємств під час пандемії та у військовий час: динаміка та тенденції. Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: Економічні науки. 2022. № 10. С. 153–159.
8. Магдалюк О. В. Управлінські аспекти фінансових моделей формування та зростання вартості капіталу підприємства. Економіка харчової промисловості. 2020. Т. 12. Вип. 2. С. 76–81.
9. Орехова К. В., Головка О. Г., Христофорова О. М., Єфименко М. О. Особливості забезпечення фінансової безпеки підприємства в умовах пандемії Covid-19. Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія: Економічна. 2022. Вип. 102. С. 14–22. DOI: <https://doi.org/10.26565/2311-2379-2022-102-02>
10. ПАТ «Арселорміттал Кривий Ріг» – #24432974 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/24432974> (дата звернення: 19.04.2023).
11. ПАТ «Запоріжсталь» – #00191230 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/00191230> (дата звернення: 19.04.2023).
12. Погрішук Г. Б., Волошук Р. С. (2020). Концептуальні засади формування позикового капіталу підприємства. Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка. Т. 25. Вип. 4. С. 94–102. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/4-83-16>
13. ПрАТ «Камет-Сталь» – #05393085 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/05393085> (дата звернення: 19.04.2023).
14. ПФ «Гамма-55» – #24482251 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/24482251> (дата звернення: 19.04.2023).
15. ТОВ «Аптека-Магнолія» – #23879012 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/23879012> (дата звернення: 19.04.2023).
16. ТОВ «АТБ-маркет» – #30487219 – Clarity Project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/30487219> (дата звернення: 19.04.2023).
17. ТОВ «Омега» – #33010822 – Clarity Project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/33010822> (дата звернення: 19.04.2023).
18. ТОВ «Сільпо-Фуд» – #40720198 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/40720198> (дата звернення: 19.04.2023).
19. ТОВ «Сіріус-95» – #23512911 – clarity project. Закупівлі – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/23512911> (дата звернення: 19.04.2023).

References

1. Acharya V., Steffen S. (2020). The Risk of Being a Fallen Angel and the Corporate Dash for Cash in the Midst of COVID. NBER Working Paper. 27601. DOI: <https://doi.org/10.3386/w27601>
2. World Bank Open Data. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (accessed 18 April 2023).
3. Deghi A., Seneviratne D., Tsuruga T. and Vandenbussche J. (2021). Corporate Funding and the COVID-19 Crisis. IMF Working Paper. WP/21/86. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.4026259>
4. Demary M., Hasenclever S., Hüther M. (2021). Why the Covid-19 Pandemic Could Increase the Corporate Saving Trend in the Long Run. Intereconomics. No. 1. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10272-021-0949-x>
5. Haque S. M. and Varghese R. (2021). The Covid-19 Impact on Corporate Leverage and Financial Fragility. IMF Working Paper. November, 5. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2021/265/article-A001-en.xml> (accessed 18 April 2023). DOI: <https://doi.org/10.5089/9781589064126.001>
6. Haidarzhyska O. M., Shchepina T. H., Bilkovska D. I. (2017). Formuvannya oborotnoho kapitalu pidpriemstva [Formation of enterprise working capital]. Menedzher [Manager]. No. 2. P. 41–46.
7. Zhelizniak R. Y., Poburko O. Ya., Serheiev O. M., Adamenko D. V. (2022). Finansovi rezultaty pidpriemstv pid chas pandemii ta u viiskovyi chas: dynamika ta tendentsii [Financial performance of enterprises during pandemic and wartime: dynamics and trends]. Mizhnarodnyi naukovyi zhurnal

- “Internauka”. Serii: Ekonomichni nauky [International scientific journal “Internauka”. Series: Economic sciences]. No. 10. P. 153–159.
8. Mahdaliuk O. V. (2020). Upravlinski aspekty finansovykh modelei formuvannia ta zrostantia vartosti kapitalu pidpriemstva [Management aspects of financial models of the formation and growth of the value of the enterprise's capital]. *Ekonomika kharchovoi promyslovosti* [Economics of the food industry]. Vol. 12. No. 2. P. 76–81.
 9. Oriekhova K., Golovko O., Khrystoforova O., & Efymenko M. (2022). Osoblyvosti zabezpechennia finansovoi bezpeky pidpriemstva v umovakh pandemii Covid-19 [Features on providing enterprise financial security in the Covid-19 pandemic]. *Visnyk Kharkivskoho natsionalnoho universytetu imeni V. N. Karazina. Serii: Ekonomichna* [Bulletin of V. N. Karazin Kharkiv National University Economic Series]. Vol. 102. P. 14–22. DOI: <https://doi.org/10.26565/2311-2379-2022-102-02>
 10. PJSC “Arcelormittal Kryvy Rih” – #24432974 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/24432974> (accessed: 18 April 2023).
 11. PJSC “Zaporizhstal” – #00191230 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/00191230> (accessed: 18 April 2023).
 12. Pohrishchuk H. B., Voloshchuk R. Ye. (2020). Kontseptualni zasady formuvannia pozykovoho kapitalu pidpriemstva [Conceptual principles of the formation of the loan capital of the enterprise]. *Visnyk Odeskoho natsionalnoho universytetu. Serii: Ekonomika* [Bulletin of Odessa National University. Series: Economy]. Vol. 25. No. 4. P. 94–102. DOI: <https://doi.org/10.32782/2304-0920/4-83-16>
 13. PJS “Kamet-Steel” – #05393085 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/05393085> (accessed: 18 April 2023).
 14. PF Gamma-55 – #24482251 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/24482251> (accessed: 18 April 2023).
 15. Apteka-Magnolia LLC – #23879012 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/23879012> (accessed: 18 April 2023).
 16. ATB-Market LLC – #30487219 – Clarity Project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/30487219> (accessed: 18 April 2023).
 17. Omega LLC – #33010822 – Clarity Project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/33010822> (accessed: 18 April 2023).
 18. Silpo-Food LLC – #40720198 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/40720198> (accessed: 18 April 2023).
 19. Sirius-95 LLC – #23512911 – clarity project. Procurement – Clarity Project. URL: <https://clarity-project.info/edr/23512911> (accessed: 18 April 2023).