

**НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ  
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ  
імені ІГОРЯ СІКОРСЬКОГО»  
ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МАРКЕТИНГУ  
КАФЕДРА МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ**

«На правах рукопису»  
УДК 339.727.22:338.45:615.1

До захисту допущено:  
Завідувач кафедри  
\_\_\_\_\_ Сергій ВОЙТКО  
«\_\_» \_\_\_\_\_ 2026 р.

**Дипломна робота**  
**на здобуття ступеня бакалавра**  
**за освітньо-професійною програмою «Міжнародна економіка»**  
**зі спеціальності 051 «Економіка»**  
**на тему: «Забезпечення інвестиційної привабливості для міжнародних**  
**компаній фармацевтичної галузі України»**

Виконала:  
студентка IV курсу, групи УС-21  
Бялих Марія Ігорівна \_\_\_\_\_

Керівник:  
Доцент кафедри міжнародної економіки,  
к.е.н., доцент,  
Савченко Сергій Миколайович \_\_\_\_\_

Рецензент:  
Професор кафедри менеджменту підприємств,  
д.е.н., професор,  
Дергачова Вікторія Вікторівна \_\_\_\_\_

Засвідчую, що у цій бакалаврській  
дипломній роботі немає запозичень з праць  
інших авторів без відповідних посилань.  
Студентка \_\_\_\_\_

**Національний технічний університет України**  
**«Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського»**  
**Факультет менеджменту та маркетингу**  
**Кафедра міжнародної економіки**

Рівень вищої освіти – перший (бакалаврський)

Спеціальність – 051 «Економіка»

Освітньо-професійна програма «Міжнародна економіка»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри

\_\_\_\_\_ Сергій ВОЙТКО

«\_\_» \_\_\_\_\_ 2026 р.

**ЗАВДАННЯ**

**на дипломну роботу студентці**

**Бялих Марії Ігорівні**

1. Тема дипломної роботи «Забезпечення інвестиційної привабливості для міжнародних компаній фармацевтичної галузі України», науковий керівник дипломної роботи Савченко Сергій Миколайович, к.е.н., доцент, затверджені наказом № 2003-с від 29 травня 2026 року.
2. Термін подання студентом дипломної роботи до 11 червня 2026 року.
3. Об'єкт дослідження – підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній.
4. Вихідні дані: наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, статистичні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Eurostat та Світового банку, річні фінансові звіти вітчизняних та міжнародних фармацевтичних компаній, матеріали МОЗ України та профільних аналітичних видань.
5. Перелік завдань, які потрібно розробити:

- дослідити сутність і зміст поняття інвестиційної привабливості галузі та систематизувати підходи до її оцінки;
- визначити особливості фармацевтичної галузі як об'єкта іноземного інвестування;
- проаналізувати сучасний стан та тенденції розвитку фармацевтичного ринку України;
- оцінити динаміку інвестиційних потоків та діяльність міжнародних фармацевтичних компаній на ринку України;
- провести порівняльну рейтингову оцінку інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС;
- визначити пріоритетні напрями формування сприятливого інвестиційного середовища для міжнародних компаній;
- розробити комплекс інструментів стимулювання іноземних інвестицій у фармацевтичну галузь України;
- оцінити ефективність запропонованих заходів та розрахувати потенційний ефект їх реалізації.

6. Орієнтовний перелік графічного (ілюстративного) матеріалу: таблиці з варіантами тлумачення поняття «інвестиційна привабливість» вітчизняними та зарубіжними науковцями; рисунки та таблиці з субсекторами фармацевтичної галузі, класифікацією чинників впливу на інвестиційну привабливість галузі та методичними підходами до її оцінки; діаграми та таблиці з показниками динаміки фармацевтичного ринку України; таблиці та рисунки з фінансовими показниками провідних вітчизняних та міжнародних фармацевтичних компаній; таблиці з кореляційно-регресійним аналізом факторів впливу на обсяги реалізації фармацевтичної продукції; таблиці та рисунки з результатами порівняльної інтегральної рейтингової оцінки інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС; таблиці з характеристикою інвестиційного середовища, матрицею пріоритизації запропонованих заходів, ризиками їх реалізації та сценаріями підвищення інтегрального індексу інвестиційної привабливості.

8. Дата видачі завдання 02 березня 2026 року.

## Календарний план

№ з/п	Назва етапів виконання бакалаврської роботи	Строки виконання етапів дипломної роботи	Примітка
1.	Вибір теми дипломної роботи (з керівником) та їхнє обговорення на засіданні кафедри	27 лютого 2026 р.	виконано
2.	Видача завдання	02 березня 2026 р.	виконано
3.	Розроблення плану дипломної роботи	10 березня 2026 р.	виконано
4.	Підбір наукової літератури з теми дослідження та її аналіз	13 березня 2026 р.	виконано
5.	Підготовка теоретичного розділу та узгодження його змісту з науковим керівником	31 березня 2026 р.	виконано
6.	Дослідження за обраною темою наукових досліджень	09 квітня 2026 р.	виконано
7.	Проведення комплексного аналізу практичної складової наукового дослідження	21 квітня 2026 р.	виконано
8.	Остаточне завершення другого розділу дипломної роботи	30 квітня 2026 р.	виконано
9.	Підготовка матеріалів третього розділу дипломної роботи	14 травня 2026 р.	виконано
10.	Узагальнення отриманих наукових результатів, використання матеріалів закордонної літератури та досвіду для подальшого аналізу та підготовка загальних висновків	22 травня 2026 р.	виконано
11.	Оформлення матеріалів дипломної роботи та подання його на перевірку науковому керівнику	27 травня 2026 р.	виконано
12.	Нормоконтроль і оцінювання якості підготовки матеріалів дипломної роботи	29 травня 2026 р.	виконано
13.	Усунення виявлених недоліків керівником, підготовка доповіді та наочних матеріалів для захисту	01 червня 2026 р.	виконано
14.	Перевірка дипломної роботи на збіги текстових фрагментів і плагіат, отримання відгуку наукового керівника	02 червня 2026 р.	виконано
15.	Подання дипломної роботи на рецензування і отримання рецензії	08 червня 2026 р.	виконано
16.	Подання рецензії, відгуку наукового керівника, зброшурованої дипломної роботи на кафедру (при наявності надаються інші документи / довідка чи акт про впровадження, копії наукових статей чи тез доповідей)	11 червня 2026 р.	
17.	Захист дипломної роботи перед Екзаменаційною комісією згідно із затвердженням графіком	згідно із затвердженням графіком	

Студентка

\_\_\_\_\_ (підпис)

Науковий керівник

\_\_\_\_\_ (підпис)

Марія БЯЛИХ

(власне ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

Сергій САВЧЕНКО

(власне ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

## РЕФЕРАТ

**Відомості про обсяг текстової частини:** 18 рисунків, 18 таблиць, 0 додатків і 76 бібліографічних найменувань.

**Актуальність теми** – фармацевтична галузь є стратегічно важливим сектором, що безпосередньо впливає на здоров'я населення та визначає рівень національної безпеки. В умовах повномасштабного воєнного вторгнення та майбутнього повоєнного відновлення залучення іноземних інвестицій набуває особливого значення для модернізації галузі та впровадження інновацій. Попри наявний потенціал галузі, рівень її інвестиційної привабливості для міжнародних компаній залишається недостатнім, що обумовлює необхідність комплексного дослідження цієї проблематики та розроблення практичних рекомендацій щодо її вирішення.

**Мета роботи** – розробка практичних рекомендацій щодо підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній.

**Об'єкт дослідження** – інвестиційна привабливість фармацевтичної галузі України.

**Предмет дослідження** – сукупність теоретичних, методичних та практичних засад формування і підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній.

**Методи дослідження** – наукове узагальнення та систематизація, порівняльний та статистичний аналіз, кореляційно-регресійний аналіз, інтегральна рейтингова оцінка, економічне моделювання, графічний та табличний методи.

**Практичне значення одержаних результатів** – у процесі дослідження систематизовано теоретичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузі та проведено комплексний аналіз стану фармацевтичного ринку України. Здійснено порівняльну інтегральну рейтингову оцінку інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України у зіставленні з країнами ЄС. Розроблено практичні рекомендації щодо формування сприятливого інвестиційного середовища та визначено комплекс регуляторних, податкових та інституційних інструментів

стимулювання іноземних інвестицій. Результати дослідження можуть бути використані органами державної влади при формуванні інвестиційної політики у фармацевтичній галузі

**Ключові слова:** інвестиційна привабливість, фармацевтична галузь, прямі іноземні інвестиції, інтегральна рейтингова оцінка, міжнародні фармацевтичні компанії, регуляторне середовище, євроінтеграція, кластери.

## ABSTRACT

**Information about the volume of the text part:** 18 figures, 18 tables, 0 appendices and 76 bibliographic entries.

**Relevance of the topic.** The pharmaceutical industry is a strategically important sector that directly affects public health and determines the level of national security. In the context of a full-scale military invasion and future post-war recovery, attracting foreign investment acquires particular importance for the modernization of the industry and the implementation of innovations. Despite the existing potential of the industry, the level of its investment attractiveness for international companies remains insufficient, which necessitates a comprehensive study of this issue and the development of practical recommendations for its resolution.

**Purpose of work.** To develop practical recommendations for enhancing the investment attractiveness of the Ukrainian pharmaceutical industry for international companies.

**Object of research.** The investment attractiveness of the pharmaceutical industry of Ukraine.

**Subject of research.** The set of theoretical, methodological, and practical principles for forming and enhancing the investment attractiveness of the Ukrainian pharmaceutical industry for international companies.

**Research methods.** Scientific generalization and systematization, comparative and statistical analysis, correlation-regression analysis, integral rating assessment, economic modeling, graphical and tabular methods.

**Practical significance of the obtained results.** During the research, theoretical approaches to assessing the investment attractiveness of the industry were systematized, and a comprehensive analysis of the state of the Ukrainian pharmaceutical market was conducted. A comparative integral rating assessment of the investment attractiveness of the Ukrainian pharmaceutical industry in comparison with EU countries was carried out. Practical recommendations for forming a favorable investment environment were developed, and a set of regulatory, tax, and institutional tools for stimulating foreign

investment was determined. The research results can be utilized by state authorities in formulating investment policy in the pharmaceutical sector.

Keywords: investment attractiveness, pharmaceutical industry, foreign direct investment, integral rating assessment, international pharmaceutical companies, regulatory environment, European integration, clusters.

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	10
1. ТЕОРЕТИЧНО – МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ.....	13
1.1. Сутність і зміст поняття інвестиційної привабливості галузі .....	13
1.2. Особливості функціонування фармацевтичної галузі як об'єкта іноземного інвестування.....	22
1.3. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки .....	30
Висновки до розділу 1 .....	36
2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ .....	37
2.1. Дослідження сучасного стану та тенденцій розвитку фармацевтичного ринку України .....	37
2.2. Аналіз інвестиційних потоків та діяльності міжнародних фармацевтичних компаній на ринку України .....	52
2.3. Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС за ключовими показниками.....	63
Висновки до розділу 2 .....	68
3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ ДЛЯ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ.....	69
3.1. Формування сприятливого інвестиційного середовища для міжнародних компаній .....	69
3.2. Інструменти стимулювання іноземних інвестицій у фармацевтичну галузь України .....	73
3.3. Оцінка ефективності запропонованих заходів.....	78
Висновки до розділу 3 .....	83
ВИСНОВКИ.....	84
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	85

## ВСТУП

Українська фармацевтична промисловість є стратегічно важливим сектором, який безпосередньо впливає на здоров'я населення та визначає рівень національної безпеки в охороні здоров'я. В умовах повномасштабного воєнного вторгнення та подальшого повоєнного відновлення залучення іноземних інвестицій стає ключовим фактором для модернізації виробничих потужностей, впровадження інновацій та зменшення залежності від імпорту лікарських засобів та активних фармацевтичних інгредієнтів.

Основною перешкодою розвитку фармацевтичної галузі є її недостатня інвестиційна привабливість. Іноземні компанії в Україні часто обирають імпорتنу модель замість місцевого виробництва, що уповільнює технологічний розвиток у цьому секторі та призводить до відтоку капіталу. Причиною такого становища є проблеми, пов'язані з якістю регуляторного середовища, недостатніми обсягами витрат на науково-дослідні роботи, воєнними та макроекономічними ризиками.

Цінність цього дослідження полягає в його аналізі поточного стану фармацевтичної промисловості України та порівнянні з досвідом ЄС. Це дозволяє визначити конкретні пріоритетні напрями для підвищення інвестиційної привабливості галузі, що можуть бути використані при формуванні державної інвестиційної політики.

У вітчизняній та зарубіжній науковій літературі питання інвестиційної привабливості галузей розглядалися у працях Китайчук Т.Г., Боярко І.М., Бланка І.О., Майорової Т.В., Рзаєва Г.І. та інших науковців. Проте, питання підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України в умовах євроінтеграції та воєнного стану залишаються недостатньо дослідженими, що і зумовлює необхідність даного дослідження.

**Метою дипломної роботи** є розробка практичних рекомендацій щодо підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній.

Для досягнення мети визначено наступні **завдання**:

- дослідити сутність і зміст поняття інвестиційної привабливості галузі та систематизувати підходи до її оцінки;
- визначити особливості фармацевтичної галузі як об'єкта іноземного інвестування;
- проаналізувати сучасний стан та тенденції розвитку фармацевтичного ринку України;
- оцінити динаміку інвестиційних потоків та діяльність міжнародних фармацевтичних компаній на ринку України;
- провести порівняльну рейтингову оцінку інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС;
- визначити пріоритетні напрями формування сприятливого інвестиційного середовища для міжнародних компаній;
- розробити комплекс інструментів стимулювання іноземних інвестицій у фармацевтичну галузь України;
- оцінити ефективність запропонованих заходів та розрахувати потенційний ефект їх реалізації.

**Об'єктом дослідження** є інвестиційна привабливість фармацевтичної галузі України.

**Предметом дослідження** виступає сукупність теоретичних, методичних та практичних засад формування і підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній.

**Методи дослідження**, які використовувались у роботі: наукове узагальнення та систематизація, порівняльний та статистичний аналіз, кореляційно-регресійний аналіз, інтегральна рейтингова оцінка, економічне моделювання, графічний та табличний методи.

**Базу дослідження** формують наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, статистичні дані Державної служби статистики України, Національного банку України, Eurostat та Світового банку, річні фінансові

звіти вітчизняних та міжнародних фармацевтичних компаній, матеріали МОЗ України та профільних аналітичних видань.

**Результати дипломної роботи.** У процесі дослідження отримано такі результати:

- систематизовано теоретичні підходи та сформульовано авторське визначення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі;
- проведено комплексний аналіз стану фармацевтичного ринку України та здійснено порівняльну інтегральну рейтингову оцінку інвестиційної привабливості галузі у зіставленні з країнами ЄС;
- розроблено практичні рекомендації щодо формування сприятливого інвестиційного середовища та визначено інструменти залучення іноземних інвестицій у фармацевтичну галузь України.

# 1. ТЕОРЕТИЧНО – МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ

## 1.1. Сутність і зміст поняття інвестиційної привабливості галузі

Для України в умовах сьогодення та повоєнної відбудови в подальшому важливим є підвищення її інвестиційної привабливості, що сприятиме економічному зростанню країни, відновленню виробничих потужностей та розвитку інфраструктури. Залучення як іноземного, так і вітчизняного капіталу сприятиме не тільки активізації процесів відновлення, а й створенню міцного фундаменту для забезпечення конкурентоспроможності країни в довгостроковій перспективі. Виходячи з вищенаведеного, доцільно дослідити сутність поняття інвестиційної привабливості, його складові та чинники впливу.

Розглянемо різні підходи до визначення поняття «інвестиційна привабливість». Зокрема, в Україні Агентство з питань запобігання банкрутств підприємств та організацій у наказі № 22 від 23.02.98 « Про затвердження методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій» визначає поняття «інвестиційна привабливість підприємства», як «рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки» [1]. У свою чергу зазначається, що: «інтегральна оцінка інвестиційної привабливості - показник, у якому відтворюються значення інших показників, скоригованих у відповідності до їх вагомості та інших чинників» [1]. З цього можемо зробити висновок, що інвестиційна привабливість є комплексним поняттям, і формується під впливом багатьох чинників та показників.

Для того, аби глибше зрозуміти поняття інвестиційної привабливості , варто також проаналізувати його тлумачення вченими та науковцями. Результати огляду можемо побачити в таблиці 1.1

Таблиця 1.1 – Варіанти тлумачення терміну «інвестиційна привабливість»

Визначення	Автор
Інвестиційна привабливість – це комплексна оцінка та характеристика фінансового, економічного та правового середовища країни чи підприємства, яка вказує на його здатність привертати та утримувати інвестиції.	Т.Г. Китайчук [2, с.2]
Інвестиційна привабливість – це справедлива кількісна та якісна інтегральна характеристика внутрішніх та зовнішніх можливостей об'єкта потенційного інвестування залучати та використовувати інвестиційні ресурси для свого розвитку і забезпечувати максимізацію економічного ефекту суб'єктам інвестування при мінімальному інвестиційному ризику.	І.М. Боярко [3, с.5]
Інвестиційна привабливість – це інтегральна характеристика умов та чинників з позиції перспективності створення інвестиційного клімату, достатнього рівня розвитку ринкової та соціальної інфраструктури, реальних можливостей отримання інвестиційних ресурсів та реалізації інших факторів, які суттєво впливають на формування прибутковості інвестицій і обмеження інвестиційних ризиків.	Гуткевич, С. О., Пулій, О. В. [4, с.89]
Інвестиційна привабливість - порівняльна оцінка з конкурентами за низкою характеристик (ресурсною, збутовою, інфраструктурною, регуляторною, економічною) по кожному з напрямів інвестиційної привабливості для її кількісного виміру та оцінки.	А.П. Гайдуцький [5]
Інвестиційна привабливість – система різноманітних об'єктивних ознак, засобів, можливостей, що зумовлюють у своїй сукупності потенційний платоспроможний попит на інвестиції у певній країні, регіоні, галузі, на підприємстві.	Д.С. Аранчій [6]
Інвестиційна привабливість – оцінка інвестором інвестиційного потенціалу й інвестиційного клімату певної території з огляду на очікувану прибутковість інвестицій.	Г.М. Пилипенко [7, с.57]
Інвестиційна привабливість є комплексним поняттям, має багатофакторну залежність від низки зовнішніх і внутрішніх чинників, за своєю сутністю характеризується як превентивне прогнозування майбутніх економічних вигід, які може отримати інвестор.	Антоненко В., Ляшок Я., Попова О., Катранжи Л., Ляшок Н. [8, с.373]

*Джерело: складено автором на основі [2, с.2; 3,с.5; 4,с.89; 5; 6; 7,с. 57; 8,с.373].*

Розглянувши різні варіанти трактування поняття «інвестиційна привабливість», проаналізуємо на чому наголошують їх автори. Наприклад, Китайчук Т. та Гуткевич, С. О., Пулій, О. В. роблять акцент саме на середовищі об'єкта інвестування, розглядаючи вплив правового, фінансового, соціального, інфраструктурного факторів на прибутковість інвестицій. В свою чергу Боярко І.М. в своєму трактуванні наголошує на важливості

співвідношення економічного ефекту від інвестування і інвестиційному ризику, тобто привабливість розглядається як максимальний прибуток при мінімальному ризику. Гайдуцький А.П. розглядає конкурентний підхід, що робить інвестиційну привабливість відносною категорією, яка вимірюється шляхом порівняння з суперниками. Аранчій Д.С. акцентує увагу саме на попиті на інвестиції, як міру їх привабливості, також в його визначенні бачимо багатовимірний підхід до об'єкта інвестування, від країни до підприємства. Пилипенко Г.М. наголошує на суб'єктивності інвестиційної привабливості, виражаючи її як результат оцінки інвестором потенціалу об'єкта вкладень. Антоненко В. та ін., зазначають превентивне прогнозування майбутньої вигоди, як міру привабливості. Незважаючи на різноманітність підходів, більшість авторів визначає інвестиційну привабливість як багатокомпонентну категорію, що містить в собі економічні, фінансові, регуляторні, інфраструктурні характеристики тощо. З огляду на специфіку фармацевтичної галузі як об'єкта інвестування, найбільш релевантними для цього дослідження є підходи, що акцентують на середовищі та ризиках. Зокрема, підхід Гуткевич С.О. та Пулій О.В. є особливо доцільним, оскільки фармацевтична галузь функціонує в умовах жорсткого регуляторного контролю та залежності від інфраструктурних чинників. Підхід Боярка І.М. щодо співвідношення ризику та прибутку також є актуальним в контексті воєнного стану в Україні, коли невизначеність інвестиційного середовища суттєво підвищує ризикову складову.

З огляду на проведений аналіз наукових підходів, під інвестиційною привабливістю розуміємо комплексну інтегральну характеристику об'єкта інвестування під впливом внутрішніх та зовнішніх чинників, що відображає здатність залучати та утримувати інвестиційні ресурси, забезпечуючи максимальний економічний ефект.

Інвестиційна привабливість є комплексним поняттям, зокрема інвестиційна привабливість підприємства формується на декількох щаблях: держава, регіон, галузь і власне саме підприємство. З точки зору ієрархії,

найвищими є фактори, що визначають державну складову інвестиційної привабливості. Далі, на одному рівні, перебувають чинники, що формують привабливість регіону та галузі. Завершують ієрархію фактори інвестиційної привабливості підприємства [9, с.175].

Варто зазначити, що всі елементи цієї багаторівневої системи взаємопов'язані. Підприємство, яке обирає інвестор, так чи інакше знає впливу від змін політичного чи економічного характеру в державі, і відповідно регіоні, де воно розташовано. Так само підприємство реагує на особливості функціонування галузі, до якої входить чи тенденцій ринку на якому реалізує свою продукцію чи послуги. Відповідно для інвестора важливо бачити інвестиційну привабливість на всіх щаблях цієї ієрархії – від держави до певного проєкту і навпаки [10].

Наше дослідження сконцентроване саме на галузевому аспекті, розглянемо детальніше сутність поняття «галузь». У своїй роботі Оби О. С. наводить трактування Andrews P. W. S, згідно з яким галузь це - «будь-яка група окремих підприємств, що характеризуються операційними процесами та системами, які є надзвичайно подібними та мають достатньо аналогічні основи знань і досвіду, так що кожне з них могло б виробляти конкретний продукт, який є предметом розгляду, і здійснювало б це за умови достатньої прибутковості» [11, с.3]. Дане визначення підкреслює, що умовою галузевої приналежності є не просто вид продукції, а й сам процес виробництва, знання і досвід.

Перейдемо до визначення поняття «інвестиційна привабливість галузі», Комліченко О.О. надає наступне трактування: «Інвестиційна привабливість галузі – це її інтегральна характеристика як об'єкта інвестування з точки зору наявного потенціалу, можливостей його розвитку, прибутковості, умов і ризиків інвестування» [12, с.177].

Також варто зазначити, що інвестиційна привабливість на рівні галузі дозволяє розмежовувати підприємства, які здатні власними зусиллями

забезпечувати процес відтворення від підприємств, яким потрібна допомога держави у вигляді пільг чи дотацій [9, с.175].

Отримавши комплексне розуміння поняття інвестиційної привабливості галузі варто також зазначити, що воно має дві складові: інвестиційний потенціал та інвестиційний ризик. Інвестиційний потенціал відображає наявність певних сприятливих чинників для розвитку галузі шляхом інвестування, її здатність оперувати інвестиційними ресурсами формуючи економічні вигоди. В той час як інвестиційний ризик відображає можливість втрати інвестованих засобів [12, с.177]. Інвестиційний ризик є важливим фактором при оцінці інвестиційної привабливості, оскільки для інвестора при виборі об'єкту інвестування також важливою є і політична, економічна, демографічна, екологічна тощо стабільність становища в якому він знаходиться [13, с.19]. Також існує поняття «інвестиційний клімат», що являє собою набір умов, середовище, що впливають на надходження інвестицій. Відповідно набір умов та чинників, що формують інвестиційний клімат визначають рівень інвестиційного ризику [9, с.176].

Тепер варто детальніше розглянути на чинники, що впливають на інвестиційну привабливість галузі. В науковій літературі існують різні підходи до класифікації таких чинників, тож доцільно розглянути декілька з них.

Зокрема, Іртищева І. О., Стегней М. І., Паук М. І. виокремлюють три групи факторів, що формують рівень привабливості:

1. Фактори впливу на інвестиційний потенціал галузі (загальний ресурс галузі, необхідний для створення прибутку: природний, виробничий, трудовий, інфраструктурний, фінансовий, інноваційний, споживчий, інституціональний потенціал);

2. Фактори некомерційних інвестиційних ризиків (загрози, які не залежать від діяльності підприємств: політичні, соціальні, екологічні, законодавчі, кримінальні, економічні ризики);

3. Рівень інвестиційної активності (введення нових виробничих потужностей, концентрація капіталу, динаміка залучання інвестицій) [13, с.17].

Інший підхід полягає у поділі чинників на дві категорії: прямого впливу, тобто внутрішні та непрямого впливу - зовнішні. Зміст цих категорій та наочні приклади наведено на рисунку 1.1.

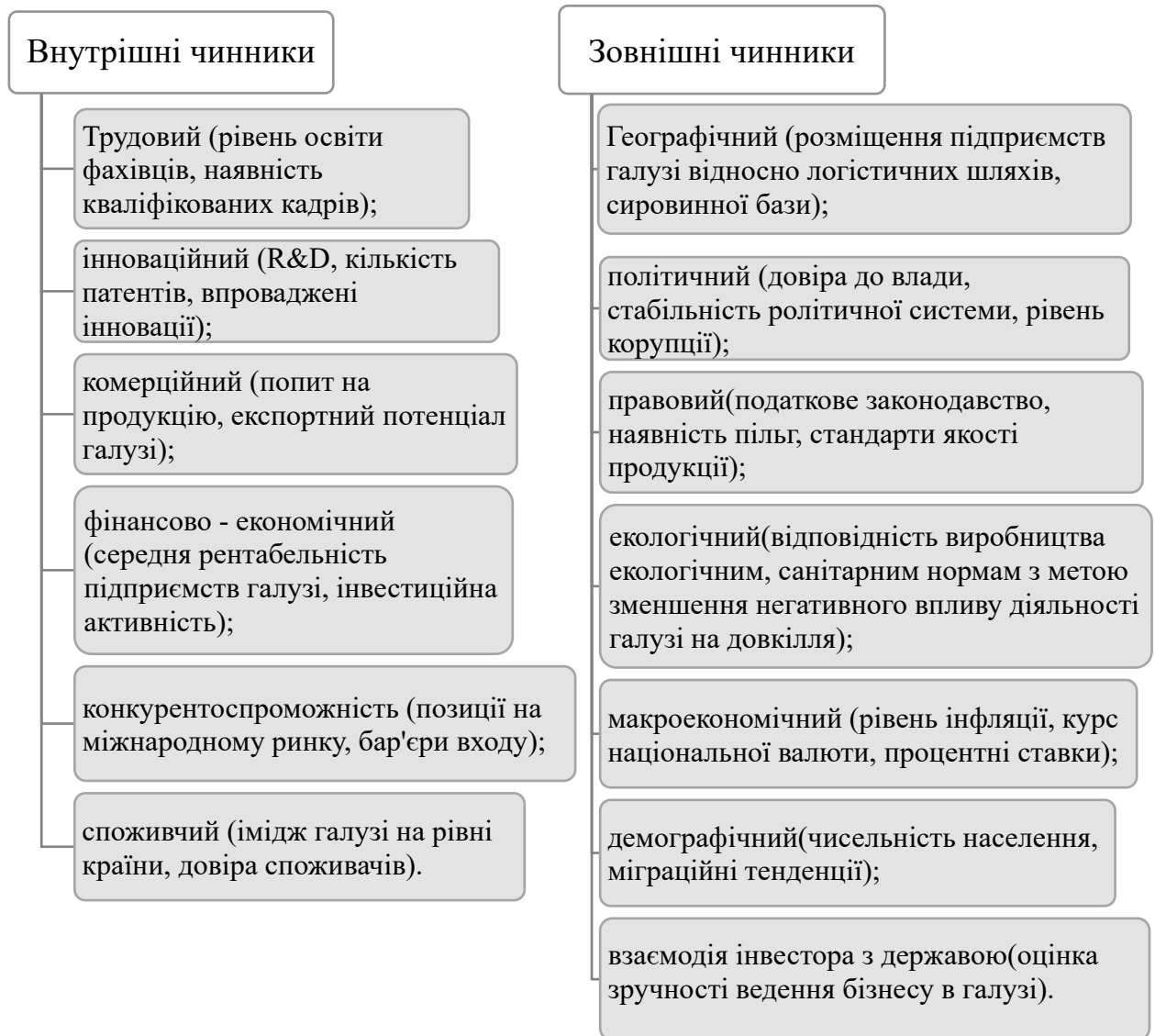


Рис. 1.1 - Чинники впливу на інвестиційну привабливість галузі.  
Джерело: складено автором на основі [2, с.5].

Отже, відповідно до наведеного підходу інвестиційна привабливість галузі формується під впливом внутрішніх її характеристик – іміджу, рівня конкурентоспроможності, інноваційності, фінансової стабільності, трудового

забезпечення; та зовнішніх, які відображають загальне середовище, в якому функціонують підприємства певної галузі – правове поле, економічна і політична стабільність, норми щодо впливу на навколишнє середовище, доступ до ресурсів. Таким чином сукупність цих чинників надає інвестору змогу побачити повну картину щодо поточного стану галузі, зважити ризики і оцінити її інвестиційний потенціал у майбутньому.

Також вартим уваги є підхід М. Портера, який можна використати для оцінки інвестиційної привабливості галузі через призму п'яти конкурентних сил. Загалом аналіз 5 сил допомагає оцінити конкурентне середовище в галузі, прибутковість та ризики ведення бізнесу в ній.

Аналіз 5 сил складається з наступних елементів:

1. Сила покупців, яка відображає їхній вплив на підприємство галузі, який виявляється шляхом зміни попиту, уподобань споживача чи його вимог до продукції тощо. Сила покупців залежить від їхньої кількості, обсягів купівлі, рівня доступності зміни постачальника, асортименту продукту. Зокрема, покупці мають сильні позиції, якщо їх небагато і вони купують продукцію в значних обсягах, продукція є однорідною або якщо існує багато варіантів щодо зміни постачальника.

2. Сила постачальників, що полягає в їхній можливості змінювати якість або ціни на свою продукцію, диктувати власні умови співпраці, порушувати домовленості постачання. Вплив постачальника зростає, якщо він має диференційовану, унікальну продукцію або таких небагато на ринку і їм важко знайти заміну.

3. Загроза появи нових конкурентів. В сучасному глобалізованому світі, ця сила вважається деякими дослідниками найбільш загрозливою. Ймовірність появи нових учасників ринку залежить від багатьох факторів, таких як: наявність високоприбуткових фірм в галузі, лояльність споживачів, політика держави щодо функціонування галузі, доступ до ресурсів, наявність бар'єрів входу. Серед бар'єрів можуть бути вимоги щодо ліцензій, патентів чи

сертифікації, необхідність значних інвестицій на початку, великі витрати на вихід з галузі, державне регулювання.

4. Загроза товарів – замінників. Полягає в тому, що споживач має змогу обрати для себе кращу альтернативу з аналогічним рівнем корисності, яка при цьому має кращу якість або нижчу ціну, що призводить до підвищення еластичності попиту. Дана загроза є доволі складною для вирішення, оскільки виробники часто не усвідомлюють усіх варіантів замінників.

5. Існуюче суперництво. Ця складова відображає конкуренцію, яка існує між існуючими гравцями в галузі. Рівень конкуренції особливо зростає, коли: ринок зростає повільно, існує багато підприємств приблизно одного масштабу або учасники пропонують однорідну продукцію. Таке суперництво може проявлятися в зміні ціни, якості товару, покращенні обслуговування клієнта тощо [14, с.149 – 150; 15, с.132 - 133].

Таким чином, аналіз п'яти конкурентних сил є корисним інструментом для розуміння специфіки фармацевтичної галузі як об'єкта інвестування. Зокрема, він підтверджує, що галузь характеризується високими бар'єрами входу та специфічним формуванням попиту, що визначає необхідність комплексного підходу до оцінки її інвестиційної привабливості.

Проаналізувавши різні підходи до класифікації чинників інвестиційної привабливості галузі, можна помітити, що вони значно відрізняються і в той же час певною мірою доповнюють один одного. Перший підхід Іртищевої І.О. та ін. більше фокусується на визначенні потенціалу та ризиків галузі. Наступний більше про визначення факторів середовища, які безпосередньо залежать від підприємств галузі, а які є чинниками зовнішнього впливу. Підхід Портера більше зосереджується саме на рівні конкуренції в галузі.

З огляду на проведений аналіз, під поняттям інвестиційної привабливості галузі розуміємо її інтегральну характеристику як об'єкта інвестування, що формується під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників, конкурентного середовища та ризиків і відображає спроможність галузі генерувати дохід і утримувати залучений капітал.

Також варто зазначити, що для України дуже важливо сформувавши сприятливий інвестиційний клімат, оскільки інвестиції і економічне середовище в країні мають двосторонній зв'язок: інвестор обирає об'єкт інвестування враховуючи економічне, політичне, соціальне становище в державі і відповідно залучення інвестицій сприяє економічному зростанню і підвищенню конкурентоспроможності країни. Залучення інвестицій має й інші позитивні наслідки, такі як: модернізація, зростання обсягів виробництва, залучення інноваційних технологій, підвищення продуктивності робочого процесу [16, с.93].

Отже, інвестиційна привабливість галузі є складним поняттям, яке залежить від великої сукупності факторів і потребує детального дослідження з метою впровадження ефективних інвестиційних рішень.

## **1.2. Особливості функціонування фармацевтичної галузі як об'єкта іноземного інвестування**

Розвиток фармацевтичної галузі має стратегічне значення для України, оскільки характеризується значним експортним потенціалом та високою наукоємністю. Окрім цього фармацевтика здійснює прямий вплив на національну безпеку і забезпечення охорони здоров'я населення.

Існують різні підходи щодо трактування визначення «фармацевтична галузь», зокрема в своїй роботі Ходаківська В. П. та колеги визначають її як «складну систему багаторівневих та взаємопов'язаних відносин у створенні, виробництві, розподілі за каналами реалізації кінцевому споживачеві лікарських субстанцій, препаратів та медичних виробів» [17, с.131]. Перцев І. М., та Рубан О. А. трактують фармацевтичну галузь як «сукупність підприємств, організацій, установ або їх об'єднань, зайнятих у процесі створення, виробництва фармацевтичної продукції, забезпечення її контролю якості та реалізації, характеризується також спільністю технічної або технологічної бази, особливим складом фахівців і специфічністю умов їх роботи, освітньої підготовки та перепідготовки кадрів» [18, с.20]. Алексєєв О. Г. характеризує фармацевтичну галузь як «сукупність підприємств, організацій та установ, які здійснюють виробництво, оптову та роздрібну реалізацію лікарських засобів та виробів медичного призначення, їх спеціалізоване збереження та розповсюдження через налагоджену мережу на підставі визначених державою санітарних, технологічних, професійно - кваліфікаційних стандартів, регламентів та норм» [19, с.40 - 41]. Виходячи з цих трактувань, під поняттям «фармацевтична галузь» можемо розуміти сукупність спеціалізованих установ, діяльність яких включає створення та реалізацію фармацевтичної продукції на засадах технічних, кваліфікаційних та санітарних норм.

В Україні галузь фармацевтики представлена широким колом суб'єктів, серед яких можна виділити наступні:

1. підприємства, що займаються виготовленням фармацевтичної продукції;
2. підприємства – дистриб'ютори, які здійснюють оптову торгівлю товаром;
3. підприємства, що спеціалізуються на роздрібній торгівлі продукції, зокрема аптеки;
4. наукові установки, які здійснюють дослідження та розробки, сприяючи створенню нових засобів та технологій;
5. освітні заклади, які формують кадрове забезпечення фармацевтичної галузі;
6. структури, що забезпечують інформаційний та аналітичний супровід галузі, зокрема в Україні до таких належать Міністерство охорони здоров'я, Асоціація виробників ліків України тощо [17, с.131].

Також варто трохи детальніше розглянути структуру фармацевтичної галузі, а саме її основні субсектори, наведені нижче на рисунку 1.2.



Рис. 1.2 – Субсектори фармацевтичної галузі. Джерело: складено автором на основі: [20].

Тепер розглянемо детальніше кожен з елементів, зокрема:

1. Виробництво лікарських засобів включає в себе:

- Активні фармацевтичні інгредієнти (АФІ) – це компонент лікарського засобу, який надає основний лікувальний ефект. Виготовляються вони з сировини з визначеною хімічною концентрацією. Прикладом АФІ можна навести такі, як: ібупрофен, парацетамол, лоратадин тощо. Загалом ліки складаються з двох компонентів: активний фармацевтичний інгредієнт та допоміжні речовини, які забезпечують краще засвоєння препарату.

- Запатентовані лікарські засоби – ліки, які схвалені після численних досліджень та випробувань. Створення таких засобів вимагає багато років випробувань та інвестицій у дослідження розміром у мільйони доларів. Створенням таких оригінальних лікарських засобів, які захищені патентом протягом 20 років, можуть собі дозволити займатись тільки великі транснаціональні корпорації. Відповідно після закінчення терміну дії патенту виробництвом аналогів таких ліків можуть займатись інші підприємства.

- Генеричні препарати – це власне аналоги оригінальних лікарських засобів, які мають ту ж діючу речовину та лікувальні властивості. Генеричні препарати є дешевшими і відповідно більш доступними, оскільки виробникам не доводилось витратити гроші та час на дослідження і розробки.

- Біотехнології – термін, що уособлює поєднання біології та технологій. Ця галузь науки використовує живі організми та молекулярну біологію для створення продуктів лікування. Зазвичай такі препарати використовуються для лікування метаболічних, інфекційних захворювань та онкології.

2. Контрактні дослідницькі та виробничі послуги – використовуються у галузі фармації та біотехнологій, і вимагають значних вкладень у дослідження та виробничі потужності. У фармацевтичній галузі такі послуги використовуються як аутсорсинг.

3. Маркетинг лікарських засобів – забезпечує просування лікарських засобів державними та приватними організаціями через лікарів, медичних представників чи споживачів. Загалом ліки є доволі специфічним товаром і потребують особливої стратегії розповсюдження [20].

Фармацевтична галузь є однією з найважливіших серед напрямів хімічної промисловості, оскільки має як економічне, так і соціальне значення, і прямо впливає на здоров'я та навіть життя населення. Її особливість також полягає у значній наукоємності, кількості досліджень та великих капітальних витратах. Спираючись на вищесказане, доцільно навести основні характеристики та особливості фармацевтичної галузі:

- висока рентабельність, обумовлена необхідністю продукції для підтримки здоров'я та життя споживача;
- великий обсяг інвестицій в наукові розробки, створення інноваційних продуктів, складність затвердження нових засобів;
- попит на продукцію галузі має найвищі значення під час сезонних змін, епідемій, стихійних лих та інших надзвичайних ситуацій;
- високі вимоги до рівня знань у сфері хімії, медицини тощо, а також новітніх технологій для працівників в галузі;
- великі витрати на маркетинг продукції, що обумовлено особливостями шляхів просування лікарських засобів;
- значний рівень втручання держави в регулювання фармацевтичного ринку, оскільки добробут громадян залежить від доступності потрібних ліків;
- особливі умови формування попиту і пропозиції, оскільки часто вибір не залежить безпосередньо від споживача, бо препарат прописує лікар; працівники аптек зацікавлені в просуванні і продажі більш дорогих товарів; також споживачі не так гостро реагують на підвищення цін на продукцію фармацевтики, оскільки це можуть бути товари життєвої необхідності, що не мають аналогів, і які люди все одно продовжуватимуть купувати [21].
- важливу роль в галузі відіграє сила бренду компанії, оскільки вона впливає на привабливість для інвесторів, споживачів. Сильний бренд має довіру і серед медичних працівників, що сприяє створенню гарної репутації і збільшенню прибутковості [22].

Рівень інвестиційної привабливості фармацевтичної формується під впливом низки факторів, серед яких особливе місце займає соціальна й економічна важливість галузі, її стійкість до рецесії, ступінь державної підтримки та наявність кваліфікованих кадрів. В той же час, інвестиційні ризики обумовлені бар'єрами входу, великим обсягом необхідних початкових витрат та жорсткими вимогами до якості продукції.

Пріоритетними векторами інвестування є наукові розробки, розширення асортименту, модернізація виробництва та розвиток кадрового потенціалу. Проте найбільшими перешкодами в інвестиційному процесі є нестача власних фінансових ресурсів та недостатня державна підтримка [23]. В Україні в умовах воєнного стану виділяють наступні проблеми в розвитку фармацевтичної галузі: подорожчання логістичних поставок, зменшення споживачів і дефіцит кадрів через еміграцію населення, подорожчання цін на сировину, зниження купівельної спроможності населення [22].

Забезпечення якісного функціонування фармацевтичної галузі є стратегічним завданням кожної держави, виходячи з цього варто розглянути вплив нормативно – правового середовища на діяльність галузі.

Загалом метою правового регулювання є забезпечення якості лікарських засобів і дотриманні виробником вимог на всіх етапах: від розробки до реалізації. Важливість регулювання фармацевтичної галузі проявляється в наступних тезах:

1. нормативно - правові акти зосереджені на забезпеченні критеріїв якості лікарських засобів, таких як склад, чистота, відповідність технології. Такі заходи забезпечують безпечність ліків для кінцевого споживача та їх відповідність встановленим стандартам;

2. згідно законодавства, фармацевтичні компанії зобов'язані проходити процедури сертифікації та ліцензування, таким чином перед початком виробництва продукція проходить тестування, що робить ризик невиявлених побічних ефектів мінімальним для пацієнтів;

3. правові норми забезпечують моніторинг якості виготовлених препаратів, і у разі виявлення системою нагляду несприятливих реакцій, препарати, що становлять потенційну небезпеку вилучаються;

4. правові механізми також борються з підробками лікарських засобів шляхом впровадження перевірок на виробництві і застосуванні покарань до порушників;

5. законодавство сприяє етичній поведінці фармацевтичних підприємств, спонукаючи їх до уникнення агресивного просування лікарських засобів і забезпечення доступності життєво важливих ліків для різних верств населення [24, с. 107].

Правове регулювання забезпечує надійність лікарських засобів, довіру споживачів до фармацевтики. Одним з ключових елементів правового регулювання фармацевтичної галузі є законодавчі акти, які включають вимоги до якості, виробництва продукції, ліцензування тощо. Ключова роль у формуванні державної політики з охорони здоров'я належить Верховній Раді України, яка шляхом законодавчого регулювання формує стратегічні цілі розвитку галузі, створює систему механізмів її регулювання [25, с. 10]. Серед виданих нею законів, доцільно виділити безпосередньо пов'язані з регулюванням фармацевтичної діяльності, а саме:

- Закон України «Про лікарські засоби», який «регулює правовідносини, пов'язані із створенням, реєстрацією, виробництвом, контролем якості та реалізацією лікарських засобів», а також «визначає права та обов'язки підприємств, установ, організацій і громадян, а також повноваження у цій сфері органів виконавчої влади і посадових осіб» [26]. Цей Закон є необхідним для ознайомлення інвесторам, які планують вкладення в фармацевтичну галузь;

- Закон України «Основи законодавства України про охорону здоров'я», які визначають «правові, організаційні, економічні та соціальні засади охорони здоров'я в Україні» [27]. Закон описує загальне зовнішнє

середовище, що є необхідним до ознайомлення при прийнятті інвестиційних рішень;

- Закон України «Про ліцензування видів господарської діяльності», відповідно до якого ліцензуванню підлягають «виробництво лікарських засобів, оптова та роздрібна торгівля лікарськими засобами, імпорт лікарських засобів (крім активних фармацевтичних інгредієнтів)» [28]. Відповідно без ліцензії ведення фармацевтичної діяльності є неможливим, що для інвестора може бути потенційним бар'єром.

Також на регуляторне середовище фармацевтичної галузі впливають органи державної влади, які забезпечують належний нагляд [29, с.21]. Основні регуляторні органи та опис їх діяльності наведено в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2 - Основні регуляторні органи України та напрями їх діяльності.

Назва	Опис діяльності
Міністерство охорони здоров'я України (МОЗ)	Відповідає за формування політики держави в сфері охорони здоров'я, зокрема визначає ключові напрями розвитку фармацевтичної галузі.
Державний експертний центр МОЗ України	Це спеціалізована організація, діяльність якої пов'язана з випробуваннями та державною реєстрацією лікарських засобів. Також центр здійснює фармаконагляд та розробляє стандарти надання медичної і фармацевтичної допомоги, включаючи розробку документів та відповідних нормативних актів.
Державна служба лікарських засобів та контролю за наркотиками України (Держлікслужба)	Центральний орган виконавчої влади, відповідальний за контроль якості ліків та обігу наркотичних засобів. Також завданнями цієї служби є реалізація державної політики у сфері ліцензування, технічного регулювання, донорства крові.
ДП «Український науковий фармакопейний центр якості лікарських засобів»	Наукова установа, яка працює в сфері стандартизації та контролю за якістю ліків. Також центр проводить різноманітні наукові дослідження та займається впровадженням стандартів якості.

*Джерело: створено автором на основі [30; 31; 32; 33; 34].*

Отже, бачимо що в Україні функціонує ціла система органів для регулювання фармацевтичної галузі, де кожен має свої окремі функції. Така система забезпечує прозорість діяльності фармацевтичних підприємств. Також наразі в Україні здійснюється реформа регуляторного середовища фармацевтичної галузі як елемент євроінтеграційної політики. Зокрема,

Україна та ЄС працюють над реалізацією Twinning - проєкту зі створення нового органу - Українського фармацевтичного агентства [35]. Власне, Twinning - це програма Європейської Комісії, метою якої є забезпечення партнерства між держорганами України та ЄС. Основними векторами такої програми є гармонізація законодавства, створення організаційної моделі та навчання персоналу [36].

В нормативно – правовому регулюванні фармацевтичної галузі виділяють так сильні сторони, як: розвинена система стандартів якості лікарських і медичних засобів; налагоджений механізм ліцензування та сертифікації, що забезпечує відсутність неякісних підробок в обігу. Ці фактори значно підвищують довіру населення до продукції фармацевтичної галузі і демонструють надійність продукції потенційним інвесторам.

Проте також є і певні негативні сторони, зокрема: недостатня прозорість, оскільки незважаючи на наявність встановленої процедури ліцензування та сертифікації, в даному процесі все одно бувають затримки або недостатньо зрозуміли вимоги. Для інвестора такий фактор є доволі ризиковим, оскільки тривалість бюрократичних процедур може бути доволі невизначеною; також можуть виникати конфлікти інтересів між різними суб'єктами, як наприклад між органами державного регулювання, виробниками продукції чи її дистриб'юторами; недостатній контроль за рекламною діяльністю та етичними нормами досліджень, що може вводити споживачів в оману і створювати додаткові ризики для інвесторів [37, с.54].

Таким чином, фармацевтична галузь має стратегічне значення для економіки і соціуму країни, і характеризується як наявністю потенціалу, так і ризиками, обумовленими специфікою галузі. Зокрема такі особливості функціонування, як наукоємність галузі, значний вплив державного регулювання і унікальні умови формування попиту і пропозиції визначають її як доволі привабливий і водночас непростий об'єкт інвестування. Незважаючи на недоліки регуляторного середовища фармацевтичної галузі, воно має перспективи до покращення в умовах євроінтеграційного курсу України.

### 1.3. Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки

Для того аби прийняти рішення щодо доцільності інвестування в певну галузь економіки, інвестору варто здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості галузі. Дане визначення є доволі комплексним і єдиного підходу щодо його оцінки не існує. Таким чином доцільно розглянути, які існують методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості.

Спершу варто зазначити, що для реалізації методики оцінювання інвестиційної привабливості галузей необхідно дотримуватись наступних принципів:

- комплексний підхід (всебічне врахування факторів впливу: зовнішнього та внутрішнього середовища, стану економіки, особливості поведінки гравців на ринку тощо);
- об'єктивність (відсутність впливу суб'єктивного сприйняття на оцінку факторів);
- гнучкість (система показників може змінюватись в залежності від завдання);
- автоматичний режим здійснення розрахунків (використовування спеціальних обчислювальних програм замість ручної праці) [38].

В науковій літературі існує багато підходів до оцінки інвестиційної привабливості, їх можна звести у групи, де кожна має свою специфіку. Дану класифікацію наведено в таблиці 1.3.

Таблиця 1.3 – Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузі.

Метод	Сутність
Статистичний	Аналіз статистичних даних по надходженню інвестицій, економічно – соціальних показниках. Має формалізовану природу.
Експертних оцінок	Експерт сам обирає найважливіші показники і аналізує їх. З одного боку, це допомагає краще підібрати показники під потреби галузі, а з іншого такий підхід є доволі суб'єктивним.

Рейтинговий аналітичний	Створення рейтингу шляхом формування інтегрального показника на основі показників різних аспектів розвитку галузі.
Рейтинговий на основі опитувань	Опитування експертів щодо впливу різноманітних факторів на галузь. В результаті опитування так само будується рейтинг на основі інтегрального показника.
Бальний	Кількісне співставлення основних характеристик привабливості галузей і наступне їх ранжування за рівнем привабливості на основі розрахованого результуючого показника.
Універсальний	Включає в себе велику кількість економічних показників.
Порівняльний	Оснований на зіставленні показників різних галузей чи країн.

*Джерело: складено автором на основі [39, с.685].*

Для дослідження інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України найбільш доцільним є поєднання статистичного, порівняльного та рейтингового аналітичного методів. Статистичний підхід забезпечить об'єктивну кількісну оцінку стану галузі на основі даних Держстату, НБУ та міжнародних організацій. Порівняльний метод дозволить зіставити позиції України з країнами ЄС і виявити конкретні напрями для вдосконалення. Рейтинговий аналітичний метод буде застосовано для розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості, що дозволить отримати узагальнену кількісну оцінку та визначити місце України серед аналізованих країн.

Бачимо, що кожен підхід має свої особливості, тому для оцінки інвестиційної привабливості галузі, як комплексного поняття, необхідно застосовувати декілька підходів, аби отримати повне бачення ситуації.

Також варто зазначити, що науковці по різному підходять до саме вибору сукупності показників для аналізу інвестиційної привабливості галузі. Найбільш відомим у вітчизняній літературі є підхід І. О. Бланка, який виділяє три напрями показників:

- оцінка рівня перспективності розвитку галузі (соціальна значущість, важливість галузі для держави, стійкість галузі до криз, рівень державної підтримки);

- оцінка середньогалузевої рентабельності діяльності підприємства (рентабельність активів, власного капіталу тощо);
- оцінка галузевих інвестиційних ризиків (рівень конкуренції, соціальної напруги в галузі, коефіцієнт варіації середньогалузевого показника рентабельності підприємств, чутливість продукції до коливання цін) [40, с.147].

Т.В. Майорова зазначає наступні складники інвестиційної привабливості галузі:

- рівень важливості сфери діяльності (особливість продукції, частка експорту, рівень залежності галузі від імпорту тощо);
- рівень державного втручання (законодавство, податки, кредитна політика);
- особливості споживання продукції галузі;
- соціальний аспект (середній рівень зарплатні, кількість зайнятих, кваліфікація працівників);
- фінансова сторона (оборотність активів, прибутковість) та ін. [41, с.66].

Розглянувши підходи Бланка, який також пропонував інтегральний показник розраховувати як суму добутків значення кожного синтетичного показника на рівень його значимості у відсотковій формі [42], та Майорової до визначення складників оцінки інвестиційної привабливості галузі, можемо провести їх порівняння. Обидва науковці приділили увагу фінансовій складовій, а саме показникам рентабельності, оборотності активів тощо. Також в обох підходах враховується оцінка державної політики щодо галузі та її соціальний аспект.

Проте також можемо помітити і відмінності між підходами, зокрема Бланк більше зосереджується на ризиковому аспекті галузі – конкуренція, соціальна напруга, середньогалузева рентабельність. В той час як Майорова робить наголос на специфіці галузі, а саме частки її продукції в експорті, її залежність від імпорту, особливості поведінки споживачів. Можемо сказати,

що ці два підходи добре доповнюють один одного для комплексної оцінки інвестиційної привабливості галузі.

Оскільки думки щодо напрямів оцінки інвестиційної привабливості розходяться, доволі складно згрупувати необхідні показники. Зокрема, Рзаєв Г. І. та Вакулова В. О. виділили чотири основні напрями показників, що наведені в таблиці 1.4.

Таблиця 1.4 – Напрями показників оцінки інвестиційної привабливості галузі.

Напрямок	Показники
Прибутковість галузі	<ul style="list-style-type: none"> <li>- частка збиткових підприємств;</li> <li>- прибутковість активів, власного капіталу, реалізації продукції;</li> <li>- рентабельність виробництва, основного та оборотного капіталу;</li> <li>- індекс окупності.</li> </ul>
Галузевий потенціал	<ul style="list-style-type: none"> <li>- кількість зайнятих осіб в галузі;</li> <li>- науково – технічний розвиток галузі;</li> <li>- забезпеченість основними фондами;</li> <li>- резерви для підвищення потенціалу галузі.</li> </ul>
Фінансові характеристики	<ul style="list-style-type: none"> <li>- частка продукції галузі у ВВП країни;</li> <li>- обсяги і частка експорту продукції галузі;</li> <li>- показники росту виробництва продукції галузі;</li> <li>- поточна ліквідність;</li> <li>- фінансовий леверидж.</li> </ul>
Інвестиційні ризики	<ul style="list-style-type: none"> <li>- рівень конкуренції в галузі;</li> <li>- рівень соціальної напруги в галузі;</li> <li>- рівень стійкості галузі до інфляції;</li> <li>- коефіцієнт варіації середньогалузевих показників рентабельності по підприємствах.</li> </ul>

*Джерело: складено автором на основі [43, с.150].*

Система показників Рзаєва Г.І. та Вакулової В.О. є найбільш придатною для оцінки інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі, оскільки охоплює всі ключові виміри: прибутковість, галузевий потенціал, фінансові характеристики та інвестиційні ризики. На відміну від підходу Бланка, вона включає показники зайнятості та науково-технічного розвитку, що є особливо важливим для наукоємної фармацевтичної галузі. Порівняно з підходом Майорової, система Рзаєва і Вакулової є більш структурованою та орієнтованою на кількісні показники, що робить її більш придатною для об'єктивних міжнародних порівнянь. Саме тому ця система показників буде

покладена в основу порівняльної оцінки інвестиційної привабливості у наступному розділі.

Загалом дуже складно об'єднати велику сукупність показників в один. Зазвичай для розрахунку інтегрального показника інвестиційної привабливості використовують такі економіко – статистичні методи:

1. метод суми одиниць – визначення підсумку сумарного значення порядкових номерів досліджуваних об'єктів за кожним показником. Відповідно об'єкт, який набрав найменшу суму номерів є лідером (чим кращий показник, тим менший порядковий номер). Метод можливий до використання коли всі показники мають однакову значимість і є єдиний базовий показник;

2. метод геометричної середньої, метод коефіцієнтів – використовують тільки для відносних показників, які мають значення  $\leq 1$ ;

3. метод відстаней – оснований на встановленні еталонного об'єкта, і вимірюванні відхилень від нього. Використовується за умови, що всі показники є рівнозначними, що відповідно не дає змоги врахувати галузеву специфіку та вплив різних факторів;

4. експертно – статистичний метод – полягає в залучення експертів для уточнення параметрів функції, яку використовують для встановлення рейтингу;

5. метод бальних оцінок – полягає в об'єднанні всіх показників в єдину бальну оцінку. Оцінювання відбувається шляхом підрахунку загальної суми балів або середнього балу відносно бази порівняння. Відповідно лідером є об'єкт що має найбільше значення суми балів або середнього балу.

Таким чином для використання будь – якого з наведених методів необхідно створити групу найбільш релевантних показників і відсіяти другорядні фактори, які не здійснюють впливу на оцінку [39, с.687].

Отже, проаналізувавши методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості галузей економіки, бачимо, що існує безліч варіантів здійснення аналізу, що обумовлено багатогранністю поняття інвестиційної

привабливості. Було виявлено, що для розрахунків зазвичай використовують показники фінансового, соціального стану галузі, а також до уваги береться ризиковий аспект. Кожен з методів має свої переваги та недоліки, проте якщо врахувати специфіку фармацевтичної галузі, в подальшому дослідженні буде доцільно застосувати комбінований підхід, поєднуючи статистичний, порівняльний методи.

## Висновки до розділу 1

В першому розділі було проаналізовано методично - теоретичні засади поняття інвестиційної привабливості галузі. Було виявлено, що більшість науковців визначають інвестиційну привабливість як інтегральний показник, що вміщує в себе багато факторів. Також було досліджено особливості фармацевтичної галузі, такі як наукоємність, вплив держави, особливості формування попиту тощо. Огляд методичних підходів до аналізу інвестиційної привабливості галузі показав, що єдиного універсального методу не існує. З урахуванням специфіки фармацевтичної галузі та мети дослідження було обрано застосування комбінованого підходу, що поєднує статистичний аналіз та порівняльну інтегральну рейтингову оцінку на основі системи показників, запропонованої Рзаєвим Г.І. та Вакуловою В.О.

## 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ

### 2.1. Дослідження сучасного стану та тенденцій розвитку фармацевтичного ринку України

В сьогоднішніх умовах фармацевтична галузь України функціонує під впливом багатьох факторів. Для оцінки стану галузі спочатку розглянемо динаміку обсягу реалізованої продукції основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів за останнє десятиліття. Це допоможе нам оцінити загальну виробничу діяльність підприємств, а також попит на продукцію.

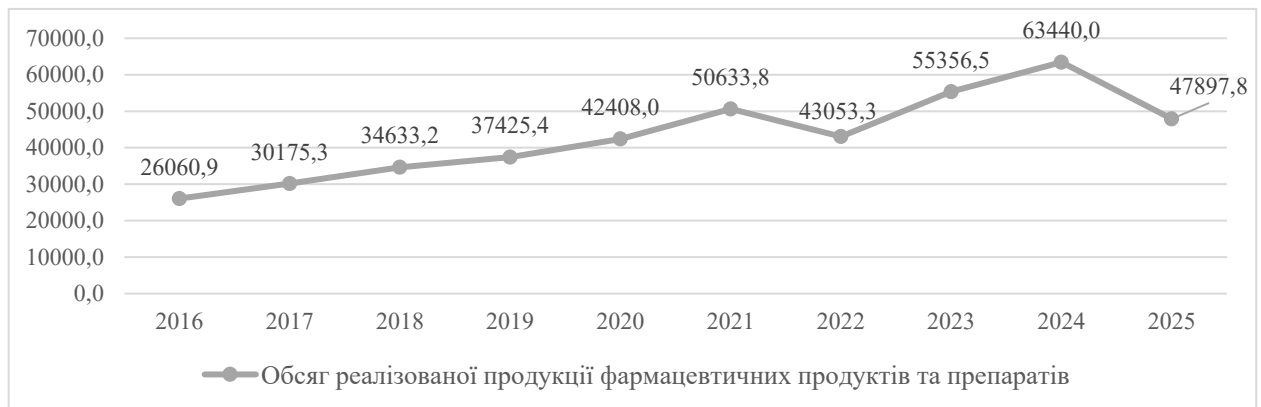


Рис. 2.1 - Динаміка обсягу реалізованої продукції основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів в грошовому виразі за 2016 – 2025 р., млн. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [44].*

Бачимо, що обсяг реалізованої продукції щорічно зростає протягом 2016 – 2021 років, зокрема зростання у 2020–2021 роках пояснюється підвищенням попиту на фармацевтичну продукцію в період пандемії COVID-19, а показник за 2021 рік – 50633,8 млн грн взагалі є одним з найвищих за досліджуваний період. У 2022 році бачимо спад обсягів реалізації продукції внаслідок початку повномасштабного вторгнення, що спричинило скорочення виробництва, порушення логістичних шляхів. Проте протягом 2023 – 2024 р. обсяги посали відновлюватись і в 2024 році досягли пікового значення за період. В 2025 році

спостерігається спад обсягів реалізації, що може бути пов'язане з погіршенням купівельної спроможності населення або зміною попиту.

Також розглянемо яку частку реалізація фармацевтичної продукції займала в загальному обсягу реалізації промислової продукції.

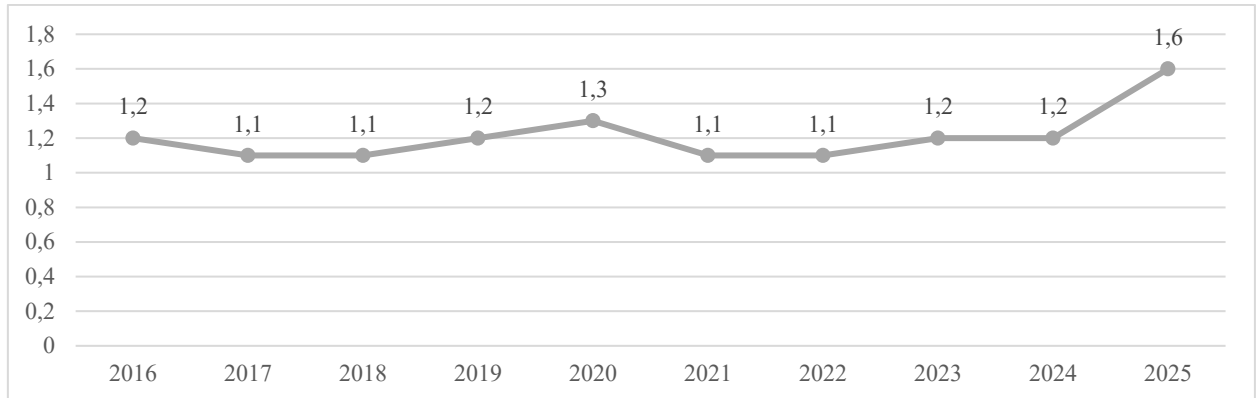


Рис.2.2 - Обсяг реалізованої фармацевтичної продукції (частка до загального обсягу у промисловості) за 2016 – 2025 р.,%

*Джерело: складено автором на основі: [44].*

Протягом 2016 – 2024 років частка фармацевтичної продукції в загальному обсягу реалізованої продукції промисловості коливалась на рівні 1,1 – 1,3 %. У 2025 році ця частка становила 1,6 %, що свідчить про збереження важливості продукції галузі навіть під час нестабільності.

Окрім обсягів реалізації продукції, доцільно також розглянути динаміку індексу промислової продукції, який дозволяє визначити динаміку виробничої активності підприємств галузі та темпи її розвитку у порівнянні з попередніми періодами. Отже розглянемо тенденції даного індексу на рисунку 2.3.

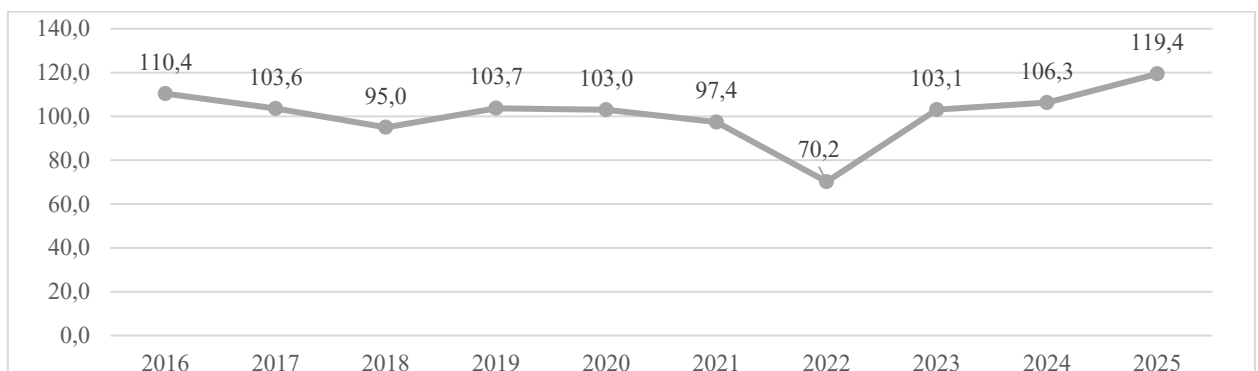


Рис 2.3 – Динаміка індексу промислової продукції у сфері виробництва

основних фармацевтичних продуктів і фармацевтичних препаратів за 2016 - 2025 р., %.

*Джерело: складено автором на основі: [45].*

Динаміка даного індексу є доволі нерівномірною, у 2016 – 2017 роках відбувалось зростання обсягів виробництва, потім в 2018 показник становив 95%, що свідчить про скорочення обсягів. Протягом 2019 – 2020 значення індексу перевищувало 100%, що свідчить про відновлення виробництва. В 2021-2022 роках знову спад, зокрема в 2022 році індекс становив лише 70,2 відсотки, що є найменшим за аналізований період. Протягом 2023 – 2025 знову спостерігаємо нарощування обсягів продукції фармацевтичної галузі. Зокрема бачимо певну невідповідність, у 2025 році при зростанні індексу промислової продукції обсяг реалізованої продукції у грошовому виразі навпаки зменшився. Така ситуація може свідчити про зміну структури виробництва на користь дешевших препаратів, зниженням купівельної спроможності населення або накопиченням запасів продукції підприємствами.

Також важливим індикатором розвитку фармацевтичного ринку України є його зовнішньоекономічна активність. Розглянемо динаміку обсягів експорту та імпорту фармацевтичної продукції на рисунку 2.4.

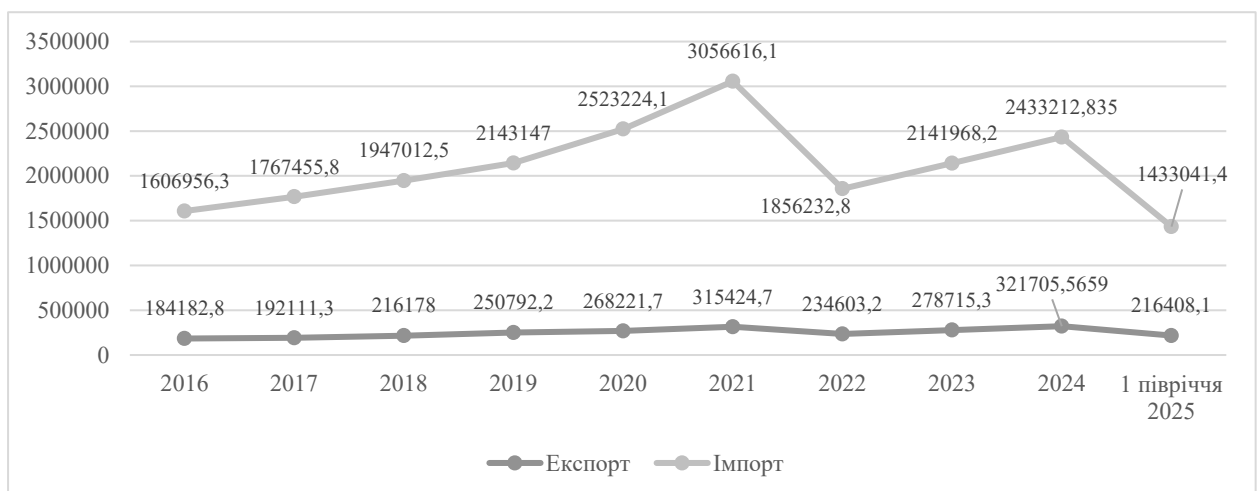


Рис. 2.4 - Динаміка обсягів експорту та імпорту фармацевтичної продукції в грошовому виразі за 2016 – 1 півріччя 2025 року, тис. дол. США

*Джерело: складено автором на основі: [44].*

Бачимо, що протягом аналізованого періоду присутнє від’ємне зовнішньоторговельне сальдо, тобто спостерігається домінування імпорту над експортом, який перевищує експорт приблизно у 8 разів. Протягом 2016 – 2021 років обидва показники стабільно зростали. У 2021 році обсяг імпорту досяг пікового значення, що пов’язане з підвищенням попиту на фармацевтичну продукцію внаслідок пандемії COVID-19. У 2022 році обидва значення різко скоротились внаслідок повномасштабного вторгнення. Протягом 2023 – 2024 років бачимо відновлення зовнішньої торгівлі по обох показниках, зокрема обсяги експорту досягли пікового значення в 2024 році, що свідчить про розширення ринків збуту та активізацію виробництва. За результатами першого півріччя 2025 року спостерігаємо подальше нарощування обсягів торгівлі, що в річному перерахунку перевищують показники за 2024 рік, проте це не є остаточним висновком, оскільки варто також враховувати сезонні коливання попиту. Таким чином можемо сказати, що незважаючи на зростання експорту, фармацевтична галузь України досі є сильно залежною від імпортової продукції.

Якщо розглянути географічний розріз зовнішньої торгівлі, доцільно виділити лідерів по експорту та імпорту фармацевтичної продукції з та до України. Результати буде наведено в таблиці 2.1

Таблиця 2.1 - Динаміка ТОП-5 країн-партнерів у зовнішній торгівлі фармацевтичною продукцією України за 2020–2024 рр.

Рік	Напрямок торгівлі	1 місце, країна, %	2 місце, країна, %	3 місце, країна, %	4 місце, країна, %	5 місце, країна, %
2020	Експорт	Узбекистан, 25,5%	Білорусь, 10,9%	Казахстан, 7,99%	Азербайджан, 7,77%	Грузія, 7,39%
	Імпорт	Німеччина, 17,5%	Індія, 8,08%	Швейцарія, 7,64%	Франція, 6,72%	росія, 5,63%
2021	Експорт	Узбекистан, 22,9%	Грузія, 10,0%	Казахстан, 8,12%	Білорусь, 7,22%	Молдова, 6,69%
	Імпорт	Німеччина, 15,9%	Швейцарія, 6,9%	Китай, 6,41%	Угорщина, 5,8%	росія, 5,75%
2022	Експорт	Узбекистан, 20,4%	Казахстан, 13,6 %	Литва, 8,64%	Грузія, 7,01%	Азербайджан, 5,68 %
	Імпорт	Німеччина, 16,5%	США, 7,59%	Угорщина, 7,04 %	Індія, 6,72%	Словенія, 5,55%

## Продовження таблиці 2.1

2023	Експорт	Узбекистан, 19%	Литва, 13,2 %	Казахстан, 10%	Молдова, 5,4%	Грузія, 5,38%
	Імпорт	Німеччина, 17,5 %	Угорщина, 8,07 %	Індія, 7,37%	Франція, 7,15 %	Італія, 5,78 %
2024	Експорт	Узбекистан, 17,7 %	Литва, 13,5 %	Казахстан, 11,2 %	Бразилія, 8,03%	Грузія, 6,27%
	Імпорт	Німеччина, 17,7 %	Індія, 7,58 %	Угорщина, 7,27 %	Франція, 6,7 %	Італія, 5,97 %

*Джерело: складено автором на основі [46].*

Бачимо, що за проаналізований період відбулось багато структурних змін. Динаміка експорту за весь період 2020 – 2024 р. має стабільного лідера – Узбекистан, проте з кожним роком його частка в експорті зменшувалась, з 25,5% у 2020 р. до 17,7 % в 2024 р. Протягом 2020 – 2021 року значну частку в експорті української фармацевтичної продукції (10,9% та 7,22% відповідно) займала Білорусь, проте починаючи з 2022 року вона зникла з цього рейтингу, оскільки торгівельні зв'язки з країною було припинено. Позитивним показником є поява серед лідерів експорту Литви у 2022 році на 3 місці, яка в подальших 2023 – 2024 р. закріпилась на 2 місці, що свідчить про активізацію співпраці з ЄС. Також в 2024 році на 4 місці по експорту опинилась Бразилія, що відображає розширення ринків збуту української фармацевтичної продукції на інші континенти.

Тенденції щодо імпорту демонструють стабільний курс на європейську та індійську продукцію. Протягом аналізованого періоду лідером в структурі імпорту залишалась Німеччина, незважаючи на спад її частки в імпорті в 2021 році, загалом її частка імпорту має тенденцію до зростання за аналізований період. Протягом 2020 – 2021 років росія утримувала частку імпорту на рівні 5,6 – 5,8 %, проте з 2022 року торгівлю було припинено. В 2021 році бачимо цікаві зміни в партнерах по імпорту, в топ додалися Китай та Угорщина, а Індія, яка в 2020 році займала друге місце за часткою імпорту, зникла зі списку. Така тенденція може бути пов'язана зі зміною логістики внаслідок періоду пандемії COVID-19. Проте в 2022 Індія повернулась в рейтинг і з 4 місця в 2022 піднялась до 2 місця в 2024 році, що показує залежність українського

ринку від індійських АФІ та генеричних препаратів. В 2022 році бачимо сплеск імпорту з США, а в 2023 – 2024 значно посилились позиції імпорту з країн ЄС, а саме Франції, Угорщини, Італії.

Отже, за аналізований п'ятирічний період бачимо значні трансформаційні процеси в українській торгівлі фармацевтичними товарами, особливо виділяється тенденція до розриву з деякими пострадянськими зв'язками, і посилення євроінтеграційних процесів, що сприятиме посиленню стійкості українського фармацевтичного ринку.

Тепер детальніше розглянемо структуру роздрібного продажу фармацевтичної продукції в Україні за останні 5 років, динаміка буде наведена на рис 2.5.

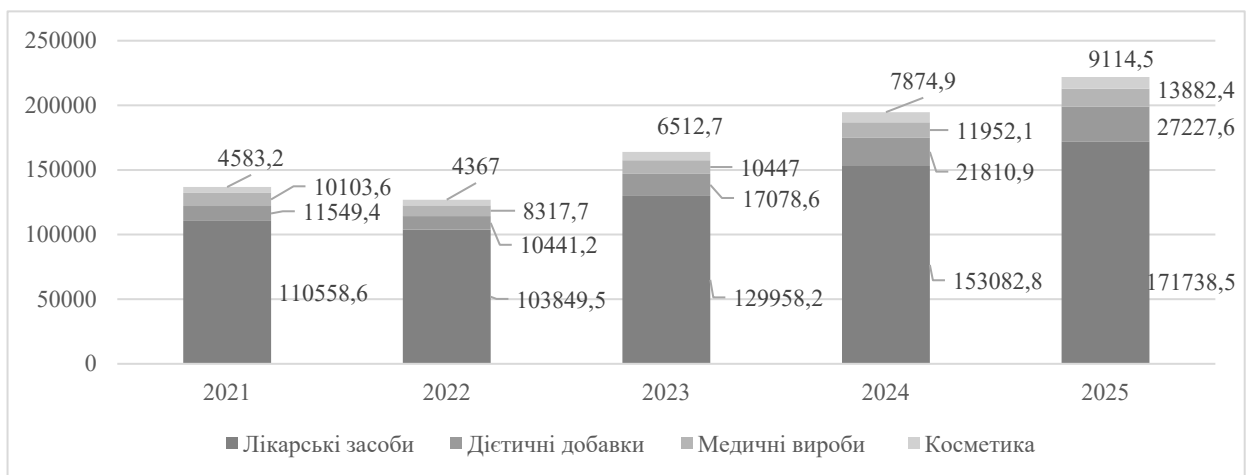


Рисунок 2.5 – Динаміка роздрібного продажу різних категорій товарів «аптечного кошика» у грошовому виразі за 2021 – 2025р., млн. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [47].*

Загалом бачимо, що обсяги роздрібного продажу лікарських засобів стабільно зростали, окрім зниження в 2022 році. Найбільшу частку в структурі продажів займають лікарські засоби, їх продажу зросли з 111 до 172 млрд. грн. наступними за обсягом йдуть дієтичні добавки, які демонструють найстрімкіші обсяги зростання, з 12 млрд грн. в 2021 році до 27 млрд. грн. в 2025, тобто більше ніж в 2 рази. Продажі медичних виробів та косметики мають менші обсяги, проте також демонструють стабільне зростання.

Також для повноти аналізу доцільно проаналізувати динаміку часток продажів даних категорій товарів «аптечного кошика» у грошовому виразі за 2021 – 2025р. Результат дослідження наведено на рисунку 2.6.

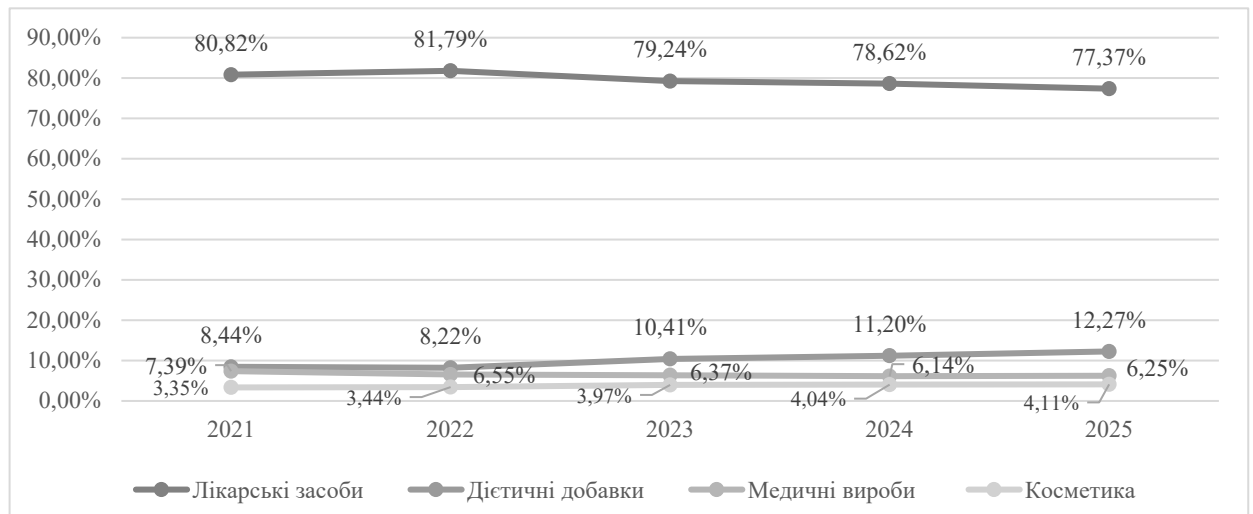


Рисунок 2.6 - Динаміка часток категорій товарів «аптечного кошика» у грошовому виразі за 2021 – 2025р., %

*Джерело: розраховано та складено автором на основі: [47].*

Не зважаючи на те, що лікарські засоби займають більшу частину продажів, з 2023 року їхня частка поступово знижується. В той час як частка дієтичних добавок, що останніми роками набули популярності серед споживачів, зростає. Частка медичних виробів стабільно коливається на рівні 6 – 7 % без помітних змін, а от частка продажів косметики поступово зростає, з 3,35 % у 2021 до 4,11% у 2025 році.

Тепер розглянемо динаміку обсягів робочої сили, залученої в галузі виробництва основних фармацевтичних продуктів та препаратів. Результати наведено на рисунку 2.7.

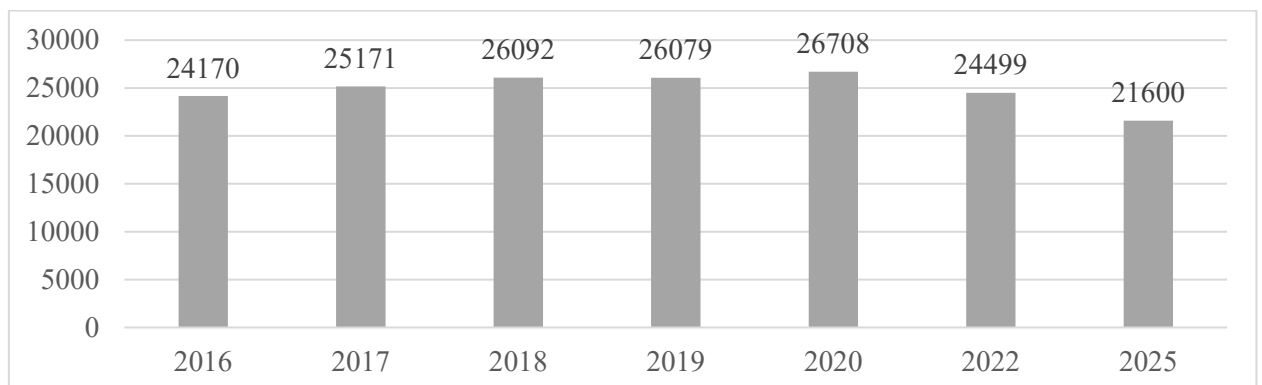


Рис. 2.7 – Динаміка кількості зайнятих працівників в фармацевтичній

галузі, 2016 – 2025 р., осіб

*\* Дані за 2021, 2023, 2024 р. недоступні.*

*Джерело: складено автором на основі: [44].*

Бачимо що протягом 2016 – 2020 років кількість працівників поступово зростала, окрім невеликого спаду розміром з 13 осіб у 2019 порівняно з 2018. У 2020 році кількість зайнятих досягла піку, а в подальших 2022 і 2025 роках поступово спадала, у 2025 році кількість зайнятих найменша за аналізований період. Така негативна динаміка може бути пов'язана з воєнним станом в країні, міграцією населення, або наприклад автоматизацією виробництва.

Також доцільно проаналізувати фінансові показники провідних українських виробників, а саме дохід, чистий прибуток / збиток та активи.

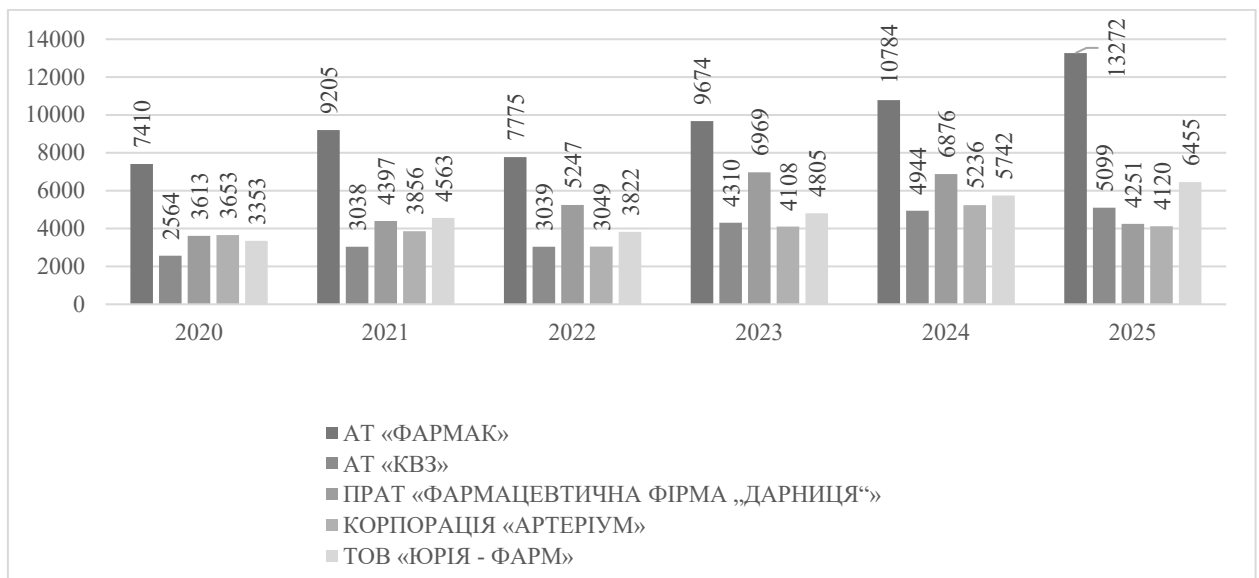


Рис. 2.8 – Динаміка доходу провідних українських фармацевтичних виробників за 2020 - 2025, млн. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [48].*

Протягом аналізованого періоду Фармак стабільно залишався лідером, дохід компанії зріс на 79,1 % в 2025 році порівняно з 2020. Попри спад обсягу доходів у 2022 році, в подальших 2023 – 2025 р. доходи знову зростають.

Київський вітамінний завод демонструє стабільне зростання доходів за весь аналізований період, дохід компанії зріс на 98,9 % у 2025 році порівняно з 2020 р.

Дарниця має доволі нестабільну динаміку доходів, після стабільного зростання протягом 2020 – 2023, досягнувши піку в 6 969 млн. грн., дохід компанії знизився до 4 251 млн. грн. у 2025.

Артеріум також має нерівномірну динаміку. Після зростання протягом 2020 – 2021 р., у 2022 бачимо спад, а потім знову зростання протягом 2023 – 2024 р. і знову спад у 2025. Така тенденція говорить про залежність компанії від впливів факторів зовнішнього середовища.

Юрія – Фарм демонструє зростання доходів окрім спаду в 2022 році, за аналізований період дохід компанії зріс на 92,5 %.

Загалом усі компанії демонструють зростання доходів у 2025 р. порівняно з 2020 роком, проте Дарниця та Артеріум характеризуються значними коливаннями обсягу доходу, що може свідчити про їхню вразливість до змін.

Розглянемо динаміку чистого прибутку/ збитку цих підприємств на рисунку 2.9.

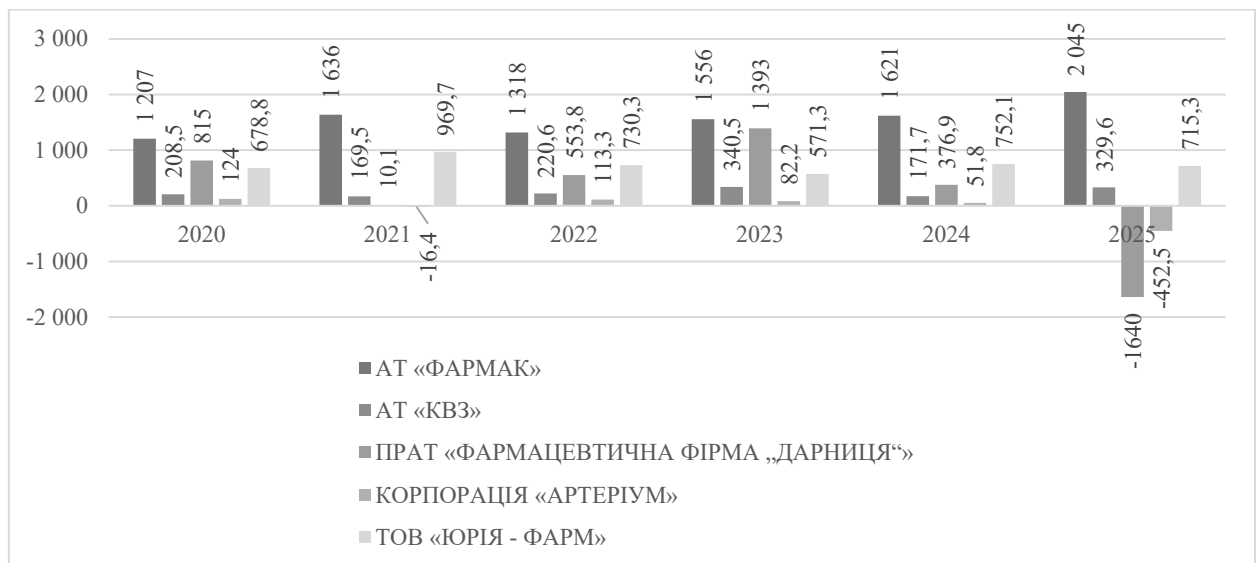


Рис. 2.9 – Динаміка чистого прибутку/збитку провідних українських фармацевтичних виробників за 2020 - 2025, млн. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [48].*

Фармак знову є лідером за обсягами прибутку, демонструючи загальну динаміку зростання окрім спаду на 318 млн. грн в 2022 році порівняно з 2021р.

Київський вітамінний завод має нестабільну динаміку, проте за весь період компанія генерувала прибуток. Пік обсягів прибутку був у 2023 році розміром в 340,5 млн. грн., після спаду в 2024 р., показник піднявся до рівня 329,6 млн. грн.

Дарниця мала спад прибутку на 98,7 % у 2021 порівняно з 2020 роком, далі протягом 2022 – 2023 прибуток компанії зростає, у 2024 знизився і у 2025 році компанія мала збиток обсягом 1640 млн. грн., що є найбільшим обсягом збитку серед аналізованих підприємств.

Артеріум має найнижчі значення прибутку серед своїх конкурентів, після збитку у 2021 році розміром 16,4 млн. грн., компанія досягла найбільше значення прибутку за цей період, а в наступні роки його обсяги почали знижуватись досягнувши збитку розміром 452,5 млн. грн в 2025 році.

Юрія – Фарм демонструє позитивне значення прибутку за аналізований період, досягнувши піку в 2021 р. розміром 969,7 млн. грн, у 2022 – 2023 роках прибутки знизились, але надалі ситуація стабілізувалась.

Наостанок проаналізуємо динаміку активів цих компаній.

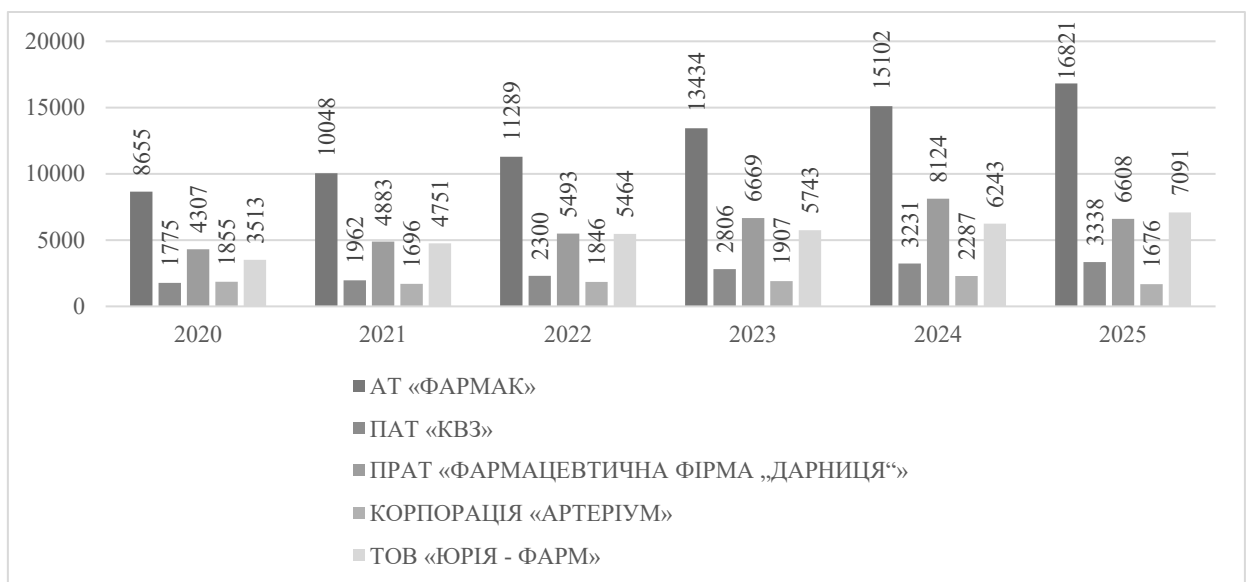


Рис. 2.10 – Динаміка активів провідних українських фармацевтичних виробників за 2020 - 2025, млн. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [48].*

Фармак знову займає лідируючу позицію, демонструючи щорічне зростання активів протягом аналізованого періоду. Порівняно з 2020 роком, в 2025 приріст активів становив 94,4 %.

Київський вітамінний завод показує помірне зростання активів з 1 775 в 2020 р. до 3 338 млн грн в 2025 р, приріст становить 88,1%. Динаміка є рівномірною без різких коливань.

Дарниця демонструвала зростання активів протягом 2020 – 2024 років, у 2025 році їх обсяги знизились на 18,7 %, що відповідає збиткам компанії в цьому році. Загалом порівняно з 2020 роком, активи компанії зросли на 53,4 % в 2025 році.

Артеріум демонструє значні коливання активів за аналізований період, це єдина з даних компаній, обсяги активів якої знизились, а саме на 9,6 % в 2025 порівняно з 2020 роком.

Юрія – Фарм демонструє стабільне зростання активів за весь період, приріст становив 101,9 %, що є найкращим показником серед цих 5 компаній.

Отже, можемо виділити основні тенденції щодо фінансового стану провідних українських фармацевтичних підприємств. Фармак є лідером по всіх трьох показниках, доходах, прибутку та активах і демонструє стабільне зростання за аналізований період. КВЗ та Юрія – Фарм характеризуються стабільним зростанням, що відображає їхню стійкість до зовнішніх викликів. Артеріум та Дарниця мають доволі тривожну ситуацію, компанії зазнали великих збитків у 2025 році разом з зменшенням активів, що говорить про фінансові негаразди. Загалом аналіз підприємств показав стійкість вітчизняної фармацевтичної галузі, проте негативні тенденції деяких учасників ринку свідчать про необхідність кращої адаптації до викликів.

Також для того аби оцінити залежність між обсягами реалізованої продукції фармацевтичної галузі та основними чинниками впливу проведемо кореляційно – регресійний аналіз. Як результуючий показник (Y) обрано обсяг реалізованої продукції фармацевтичної галузі України (млн грн) за 2016 - 2025 роки. Для аналізу розглянуто такі факторні змінні: обсяг прямих іноземних

інвестицій ( $X_1$ ), обсяг імпорту фармацевтичної продукції ( $X_2$ ), індекс промислової продукції ( $X_3$ ), рівень інфляції ( $X_4$ ), середньорічний курс гривні щодо долара США ( $X_5$ ) та середньомісячну зарплату ( $X_6$ ). Вихідні дані для аналізу наведено в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2 – Вихідні дані для кореляційно – регресійного аналізу

	Реалізована продукція, млн. грн.	ПП, млн. дол. США	Імпорт, тис. дол. США	ІПП, %	Індекс споживчих цін, %	Курс грн. до дол. США	Середня місячна зарплата, грн
2016	26060,9	27,30	1606956	110,4	112,4	25,55	4482,35
2017	30175,3	-2,82	1767456	103,6	113,7	26,60	6273,45
2018	34633,2	25,48	1947013	95,0	109,8	27,20	7810,88
2019	37425,4	52,70	2143147	103,7	104,1	25,85	9205,19
2020	42408,0	22,30	2523224	103,0	105	26,96	10340,35
2021	50633,8	19,29	3056616	97,4	110	27,29	12993,56
2022	43053,3	25,67	1856233	70,2	126,6	32,34	13376,21
2023	55356,5	26,57	2141968	103,1	105,1	36,57	14308,46
2024	63440,0	46,95	2433213	106,3	112	40,15	17486,60
2025	47897,8	28,15	2866083	119,4	108	41,69	20653,55

*Джерело: складено автором на основі [44; 45; 49].*

Спочатку розрахуємо коефіцієнт кореляції між залежним показником, тобто реалізованою фармацевтичною продукцією, та кожним з незалежних факторів. Розрахунок проводитимемо за допомогою надбудови Microsoft Excel – Аналіз даних – Кореляція, що покаже нам щільність зв'язку між показниками.

Таблиця 2.3 - Коефіцієнти кореляції факторних змінних з обсягом реалізованої фармацевтичної продукції.

Змінна	Коефіцієнт кореляції, r	Щільність лінійного зв'язку
$X_1$ - ПП	0,382	Слабка
$X_2$ - Імпорт	0,636	Достатня
$X_3$ - ІПП	0,027	Немає зв'язку
$X_4$ - Індекс споживчих цін	-0,118	Немає зв'язку
$X_5$ - Курс гривні до долара	0,756	Достатня
$X_6$ - Середня зарплата	0,843	Достатня

*Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.*

Отже, бачимо що найщільніший прямий зв'язок з обсягами реалізованої продукції мають зарплата ( $r = 0,843$ ), курс долара ( $r = 0,756$ ) та імпорт ( $r =$

0,636). Обсяг ПІІ має слабкий прямий зв'язок з реалізацією продукції, а індекс промислової продукції та індекс споживчих цін не мають лінійного зв'язку з обсягами реалізації фармацевтичної продукції.

Тепер перевіримо три змінні, які мають найсильнішу щільність лінійного зв'язку з результирующим показником на мультиколінеарність. Спочатку знайдемо коефіцієнти кореляції між кожною парою показників, а потім за допомогою критерія Стюдента перевіримо значущість цих коефіцієнтів.

Знаходимо фактичне значення  $t$ -критерію Стюдента  $t_r$  за формулою:

$$t_r = \frac{\sqrt{n-3}}{2} \ln \left( \frac{1+r_{x_1x_2}}{1-r_{x_1x_2}} \right), \text{ де:}$$

$n$  – кількість спостережень у вибірці ( $n = 10$ );

$r$  - коефіцієнт кореляції між двома факторними змінними.

Критичне значення  $t_{кр}$  визначається за допомогою функції Excel: =СТЮДРАСПОБР(0,05;10-2) [50],  $t_{кр} = 2,306$ .

Таблиця 2.4 - Перевірка мультиколінеарності між незалежними змінними.

Пара змінних	r	t факт	t крит
X <sub>6</sub> , X <sub>2</sub>	0,691	2,250	2,306
X <sub>6</sub> , X <sub>5</sub>	0,905	3,968	2,306
X <sub>2</sub> , X <sub>5</sub>	0,386	1,078	2,306

*Джерело: складено автором на основі власних розрахунків.*

Отже, бачимо що для змінних X<sub>6</sub>, X<sub>5</sub>  $t_{\text{факт}} \geq t_{\text{крит}}$ , отже між незалежними змінними X<sub>6</sub> (середня зарплата) та X<sub>5</sub> (курс грн. до дол. США) існує статистично значущий зв'язок, що свідчить про мультиколінеарність. Оскільки фактори X<sub>6</sub> та X<sub>5</sub> мультиколінеарні, один з них необхідно вилучити. Відповідно до критерію вибору факторів при мультиколінеарності, перевага надається не змінній з тіснішим зв'язком з результатом, а тій, яка при достатньому зв'язку з результатом має найменший зв'язок з іншими факторами. Оскільки курс долара має меншу кореляцію з імпортом ( $r = 0,386$ )

порівняно із заробітною платою ( $r = 0,691$ ), для побудови лінійної моделі буде включено курс долара та обсяг імпорту.

Будемо шукати модель зв'язку між статистичними даними у вигляді  $y = b_0 + b_1 * X_2 + b_2 * X_5$ .

Параметри моделі  $b_0, b_1, b_2$  знайдемо за допомогою надбудови Microsoft Excel – Аналіз даних – Регресія.

Проаналізуємо якість отриманої моделі. Коефіцієнт детермінації  $R^2 = 0,71$ . Це означає, що 71 % початкових даних пояснюються моделлю, загальна якість такої моделі добра. Множинний R показує залежність Y від усіх X, бачимо що залежність висока – 0,84. Перевіряємо модель на адекватність за допомогою критерію Фішера. Значущість  $F = 0,013 < 0,05$ , отже модель адекватна.

Для коефіцієнта  $b_0$  : P – значення дорівнює  $0,3698 > 0,05$ , коефіцієнт статистично не значущий.

Для коефіцієнта  $b_1$  (імпорт): P – значення дорівнює  $0,1094 > 0,05$ , коефіцієнт статистично не значущий. Внесок імпорту в пояснення варіації не є значущим окремо, проте у сукупності з курсом долара забезпечує пояснення 71% варіації результуючого показника.

Для коефіцієнта  $b_2$  (курс гривні щодо долара США): P – значення дорівнює  $0,0298 < 0,05$ , коефіцієнт статистично значущий.

Отже, можемо записати наступну лінійну модель зв'язку між факторами імпорту та курсу гривні до долара США і обсягом реалізованої фармацевтичної продукції :  $y = -13254,78 + 0,0098 X_2 + 1111,25 X_5$ . З цієї моделі можемо зробити наступний висновок:

- із зростанням курсу долара США на 1 грн обсяг реалізованої фармацевтичної продукції зростає у середньому на 1111,25 млн грн при незмінному обсязі імпорту.

Отримані результати мають важливе значення для оцінки інвестиційної привабливості галузі. Сильна залежність обсягів реалізації від курсу гривні щодо долара США ( $r = 0,756$ ) свідчить про суттєву валютну вразливість галузі,

що є значним ризиком для іноземного інвестора при плануванні фінансової моделі проекту. Водночас значущий зв'язок з обсягами імпорту ( $r = 0,636$ ) підтверджує критичну залежність галузі від зовнішніх поставок сировини та АФІ, що обмежує її стійкість до зовнішніх потрясінь. З точки зору залучення інвестицій, ці чинники вказують на необхідність розвитку локального виробництва АФІ та механізмів валютного хеджування для підвищення стійкості інвестиційного середовища.

На основі проведеного аналізу можемо сказати, що фармацевтична галузь продовжує розвиватись навіть попри воєнний стан в Україні. Не зважаючи на збільшення обсягів експорту, галузь досі має сильну залежність від імпорту. Також аналіз зовнішньої торгівлі виявив поступову зміну напрямку експортних потоків з пострадянських ринків на ринки країн ЄС, зокрема зміцнення позицій Литви як другого за обсягом партнера по експорту. Варто додати, що структура роздрібних продажів також змінюється, зокрема підвищується попит на дієтичні добавки та косметику. Аналіз фінансових показників вітчизняних підприємств показав їхню стійкість в умовах воєнного стану. Внаслідок кореляційно – регресійного аналізу бачимо сильну залежність галузі від імпорту та валютних коливань.

## 2.2. Аналіз інвестиційних потоків та діяльності міжнародних фармацевтичних компаній на ринку України

Фармацевтична галузь є доволі специфічною, а враховуючи такі її особливості, як наукоємність, потреба в наукових дослідженнях та розробках, жорсткі вимоги до якості продукції, можемо сказати що це галузь, яка потребує значних вкладень для ефективного функціонування. Тут значну роль відіграють іноземні інвестиції, які заохочують міжнародну співпрацю та впровадження інновацій. Виходячи з цього, проведемо аналіз динаміки прямих іноземних інвестицій в фармацевтичну галузь України за останні 10 років, результати зображено на рисунку 2.11.

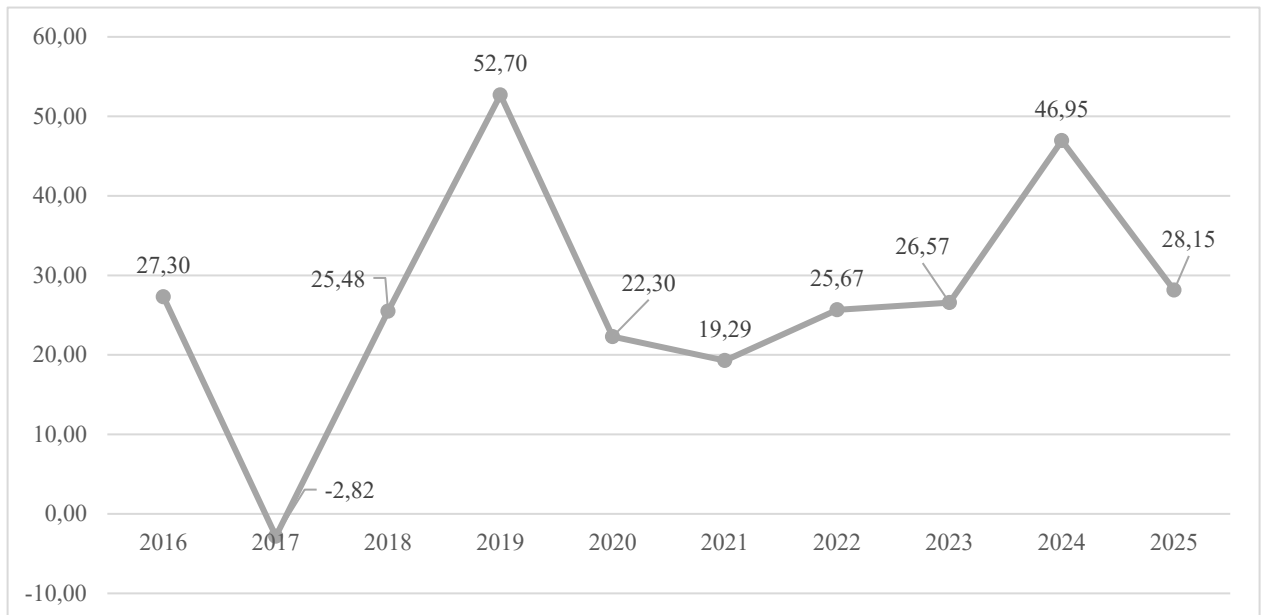


Рис. 2.11 - Динаміка прямих іноземних інвестицій в фармацевтичну галузь України за 2016 - 2025 р. у грошовому виразі, млн. дол. США

*Джерело: складено автором на основі: [49].*

Бачимо, що в динаміці ПІІ спостерігаються значні коливання. Зокрема після додатного значення у 2016 році в обсязі 27,3 млн. дол. США, бачимо відтік інвестицій з України. Така негативна тенденція може бути пов'язана з декількома причинами, зокрема навесні 2017 року в Україні була розпочата урядова програма «Доступні ліки», внаслідок якої багато підприємств скаржилось на зниження маржинальності групи препаратів [51]. Також в 2017

році Україна активізувала боротьбу з офшоризацією, плануючи імплементацію Плану дій BEPS щодо угод про уникнення подвійного оподаткування [52].

З 2018 року обсяги інвестицій почали зростати, досягнувши найбільшого значення за аналізований період у 2019 році розміром 52,7 млн. дол. США, що відображає зростання інтересу інвесторів до фармацевтичної галузі України. Період 2020 - 2021 років характеризується стагнацією, що можливо є результатом дестабілізації середовища внаслідок пандемії. Цікаво, що у 2022 році обсяги ПІІ почали зростати до 2024, не зважаючи на початок повномасштабного вторгнення, що говорить про стійкість галузі і збереження її важливості в умовах воєнного стану. У 2025 році обсяги ПІІ знизились, що можливо є переходом до більш стабільної тактики залучення капіталу після активного зростання у 2022 - 2024 роках.

Також варто зазначити, що низка фармацевтичних компаній увійшла до рейтингу найбільших приватних інвесторів в Україні за час воєнного стану (лютий 2022 – лютий 2026), оснований на даних про загальну суму інвестицій (CAPEX) в об'єкти та активи на території України.

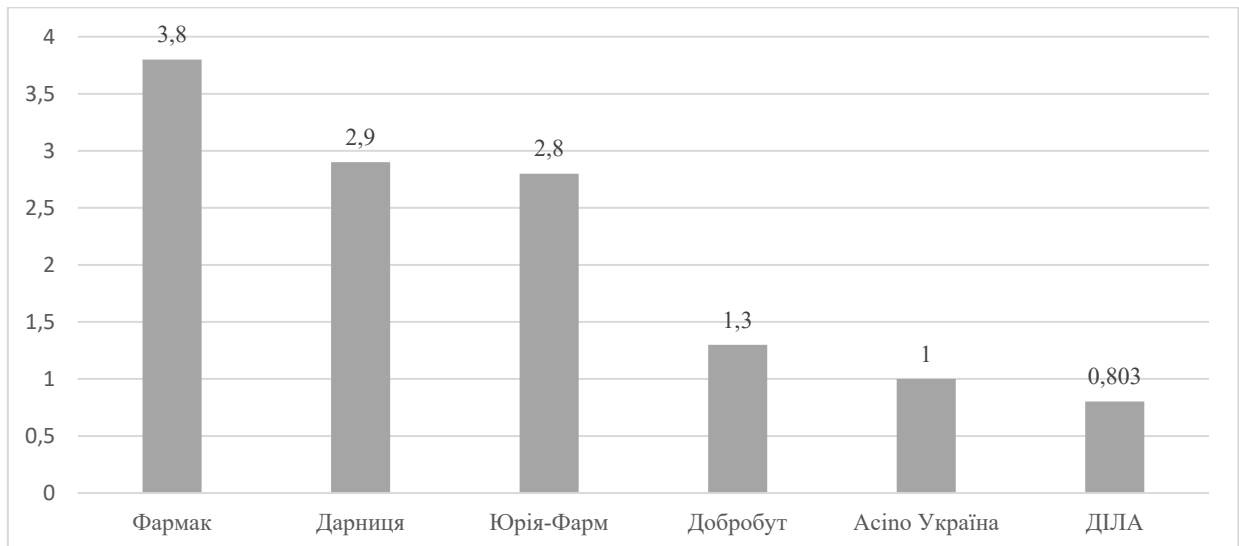


Рис. 2.12 - Обсяг інвестицій провідних компаній у сфері фармацевтики та медицини України в умовах воєнного стану за лютий 2022 – лютий 2026, млрд. грн.

*Джерело: складено автором на основі: [53].*

Бачимо, що лідером за обсягом інвестицій є компанія Фармак, яка також є лідером серед вітчизняних компаній на українському фармацевтичному ринку. Також в цей рейтинг увійшла швейцарська компанія Asino з обсягом капітальних інвестицій 1 млрд. грн, також компанія має виробничі потужності в Україні – завод «Фарма Старт». Загалом фармацевтика та медицина складають 12,6 млрд грн інвестицій, що становить 2,6 % від загального обсягу.

Для того аби оцінити роль іноземних та вітчизняних виробників на фармацевтичному ринку України, порівнюємо частки аптечних продажів за місцем виробництва продукції у грошовому та натуральному вираженні за останні 3 роки. Результати наведено на рисунку 2.13.

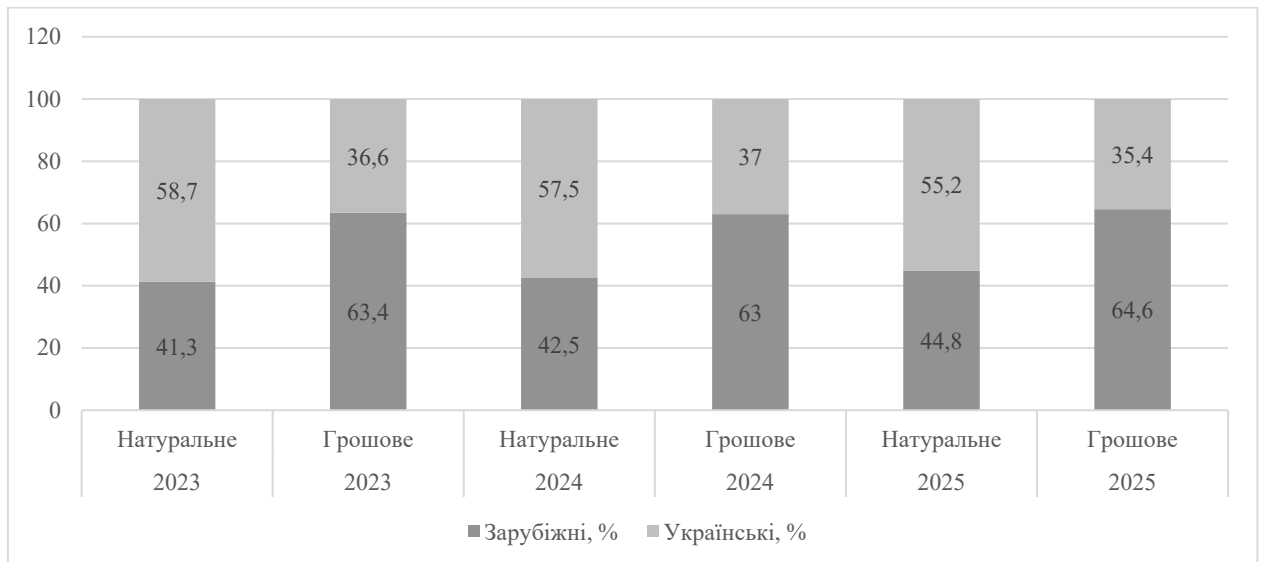


Рис. 2.13 - Структура аптечного продажу за місцем виробництва у натуральному та грошовому вираженні за 2023 - 2025 рр., %

*Джерело: складено автором на основі: [47;54].*

На рисунку можна побачити, що продукція українських виробників займає більшу частку в натуральному вираженні, тобто в кількостях упаковок, проте в грошовому вираженні першість займають іноземні виробники, частка яких коливається на рівні 63 – 64 % протягом аналізованого періоду. Також протягом 2023 – 2025 років спостерігається зростання частки продажів зарубіжних виробників і в натуральному вираженні з 41,3 % до 44,8 %. Загалом для міжнародних компаній така тенденція говорить про привабливість українського ринку, оскільки зацікавленість споживачів в іноземній

високотехнологічній продукції зростає. Для місцевих виробників це є сигналом до розширення свого портфелю препаратів, розробки більш складних препаратів з вищою доданою вартістю, що сприятиме збільшенню частки продажів українських виробників в грошовому вираженні.

Для того аби мати повне уявлення про діяльність зарубіжних виробників на ринку України, розглянемо основні групи продукції аптечного продажу іноземного виробництва.

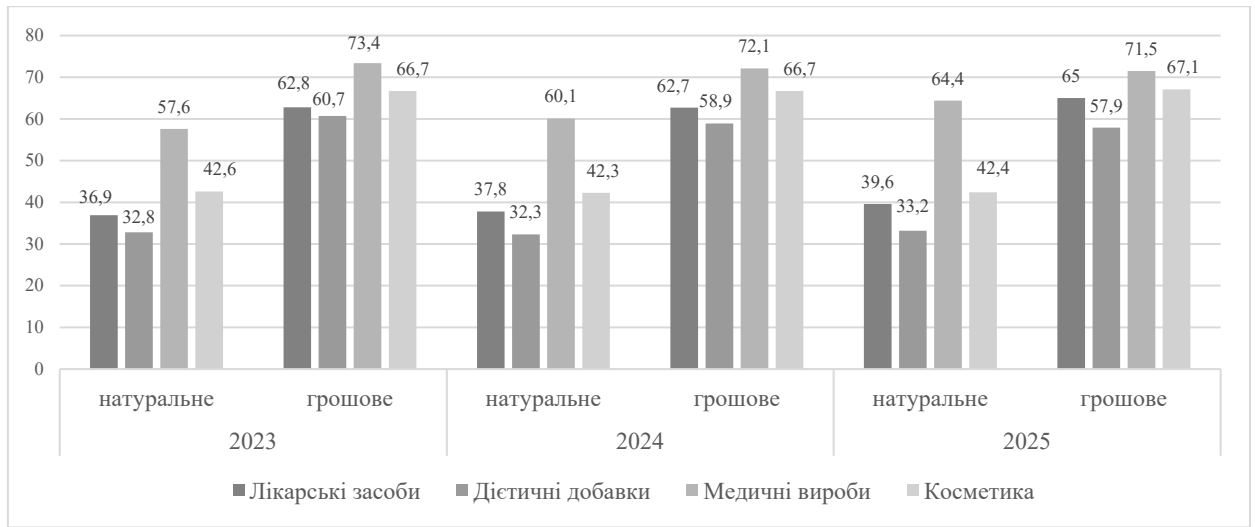


Рис.2.14 - Частка зарубіжних виробників у структурі аптечного продажу за категоріями товарів у натуральному та грошовому вираженні за 2023 - 2025 рр., %

*Джерело: складено автором на основі: [47; 54].*

Варто помітити важливу тенденцію, по всіх категоріях фармацевтичної продукції виробленої закордоном, обсяги продажів в грошовому вираженні переважають обсяги продажів в натуральному, що свідчить про позиціонування іноземної продукції в середньому та високому цінових сегментах на вітчизняних прилавках.

Медичні вироби – єдина категорія, де, всупереч незначному зниженню частки в грошовому вираженні – з 73,4 % до 71,5 %, іноземний виробник домінує як в грошовому, так і в натуральному вигляді. В секторі лікарських засобів бачимо зростання частки і в грошовому, і в натуральному вигляді, що символізує стабільний попит на лікарські засоби іноземних виробників. Продажі косметичних засобів є доволі стабільними і тримаються на рівні 42 %

в натуральному і 66 – 67 % в грошовому виразі. Дієтичні добавки демонструють тенденцію до зниження продажів в грошовому виразі – з 60,7 % в 2023 до 57,9 % в 2025 році, що може свідчити про витіснення зарубіжних виробників вітчизняними, оскільки попит на БАДи в Україні останнім часом набирає обертів.

Описана вище диспропорція між реалізацією української та зарубіжної продукції в грошовій та натуральній формах відобразилась також і на державній програмі реімбурсації «Доступні ліки».

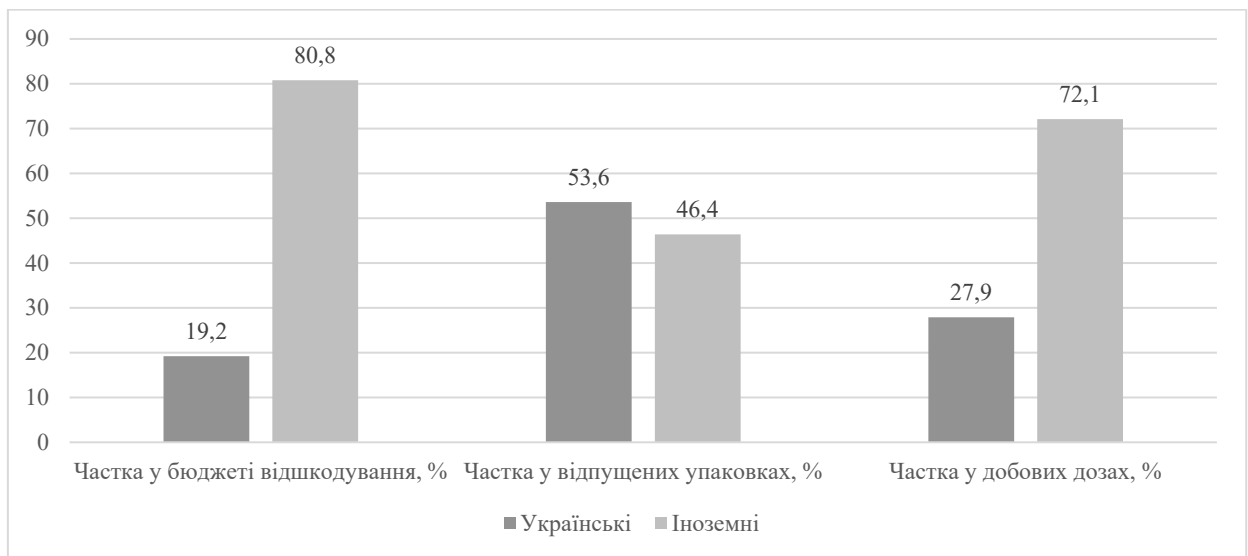


Рис. 2.15 - Співвідношення часток українських та іноземних виробників у програмі реімбурсації «Доступні ліки» у 2025 році, %

*Джерело: складено автором на основі: [55].*

Загалом у 2025 році на дану програму було виділено 7,8 млрд. грн., з яких українські виробники отримали 1,5 млрд. грн, тобто 19,2%, це свідчить про те, що іноземні виробники мають значну перевагу і отримують 80,8% коштів. Бачимо, що в упаковках частка українських виробників переважає – 53,6 %, але в добових дозах переважає знову іноземний виробник, в той час як частка вітчизняного виробника становить 27,9 %. Така тенденція показує, що іноземні виробники постачають ліки в більших за обсягами упаковках і їхні препарати переважають в сегменті лікування хронічних хвороб, що потребує довготривалого лікування. Для українських виробників така тенденція є

сигналом до виробництва не лише дешевих генериків, а й складних технологічних препаратів, необхідних для довготривалої терапії.

Також варто проаналізувати особливості діяльності міжнародних фармацевтичних компаній на ринку України, оскільки рівень їх активності частково відображатиме стан інвестиційної привабливості галузі. Зокрема, до десятки найбільших учасників ринку входять такі іноземні компанії, як Teva, Acino, KRKA та Berlin-Chemie. Розглянемо діяльність кожної трохі детальніше.

Teva - одна з найбільших міжнародних фармацевтичних компаній, головний офіс якої знаходиться в Ізраїлі, заснована в 1901 р. Компанія представлена в близько 60 країнах світу, зокрема в Україні вона впроваджує свою діяльність майже 30 років. Портфоліо Teva в Україні налічує понад 250 генеричних та оригінальних лікарських засобів, також компанії є активним учасником програми «Доступні ліки» [56].

Acino, part of Arcera - це міжнародна фармацевтична група компаній зі штаб-квартирою у Цюриху, яка здійснює свою діяльність в 59 країнах. Arcera, частиною якої є Acino, це глобальна компанія в галузі life science. Розпочала свою діяльність в Україні в 2015 році після придбання заводу «Фарма Старт». Компанія здійснює свою діяльність у сфері розробки та виробництва генеричних препаратів та дієтичних добавок, дистрибуції фармацевтичної продукції, також надає послуги ліцензування та контрактного виробництва. Компанія має більше 100 препаратів у своєму портфелі, а завод «Фарма Старт» має сертифікацію відповідно стандартів GMP EU та оснащений науково – дослідною лабораторією [57].

KRKA – одна з провідних фармацевтичних компаній, діяльність якої сконцентрована на виробництві генериків, заснована в 1954 р. Словенії. Має дочірні компанії та представництва в 45 країнах світу. В Україні діяльність компанії здійснюється з 1992 року. На українському ринку в них представлено понад 300 лікарських форм [58].

Berlin-Chemie – фармацевтична компанія, розташована в Берліні, яка виробляє фармацевтичну продукцію біля 130 років і з 1992 року є дочірньою компанією італійської фармацевтичної компанії групи Menarini. Компанія відповідає за галузь фармацевтики в Німеччині та біля 30 країн Центральної, Східної Європи та СНД [59].

Серед цих компаній, Teva та Asino мають зареєстровані ТОВ в Україні, що дає нам змогу дослідити стан та динаміку їхнього фінансового становища на українському ринку за останні 6 років. Результати наведено в таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Динаміка фінансових показників ТОВ «ТЕВА Україна» та «АСІНО Україна» за 2020 – 2025 р.

Назва підприємства	Дохід, млн грн		Чистий прибуток, млн. грн.		Активи, млн. грн.		Рентабельність, %		К - ть працівників, осіб	
	ТОВ «ТЕВА Україна»	ТОВ «АСІНО Україна»	ТОВ «ТЕВА Україна»	ТОВ «АСІНО Україна»	ТОВ «ТЕВА Україна»	ТОВ «АСІНО Україна»	ТОВ «ТЕВА Україна»	ТОВ «АСІНО Україна»	ТОВ «ТЕВА Україна»	ТОВ «АСІНО Україна»
2020	2 631,6	2 731,3	19,3	133,9	2 353,2	2 221,7	0,74	4,91	-	-
2021	3 078,1	3 887,4	228,1	316,3	2 368,1	2 236,3	7,41	8,14	350	621
2022	2 739,4	3 644,4	48,1	287,5	2 593,5	2 177,8	1,76	7,89	305	625
2023	3 338,9	4 038,5	-44,6	249	3 411,9	2 400	-1,34	6,17	372	546
2024	3 839,6	4 921,4	6,7	189,4	4 429,3	3 682,8	0,17	3,85	358	487
2025	4 655	4 936,7	22,9	-15,5	3 883,8	3 287,5	0,49	-0,31	382	494

*Джерело: складено автором на основі: [48].*

Бачимо, що доходи обох компаній демонструють загальну тенденцію до зростання, окрім зниження доходів ТОВ «АСІНО Україна» на 243 млн. грн і ТОВ «ТЕВА Україна» на приблизно 338 млн. грн. у 2022 році порівняно з 2021 р. загалом якщо порівняти зростання доходу у 2025 порівняно з 2020 роком, то в ТЕВА дохід зріс на 76,9%, а в АСІНО на 80,7 %.

Динаміка чистого прибутку є більш заплутаною, зокрема ТЕВА, досягнувши піку в 2021 р. в обсязі 228,1 млн грн., у наступний рік демонстрував зменшення чистого прибутку, а в 2023 році отримав збиток в розмірі 44,6 млн. грн. Далі протягом 2024 – 2025 бачимо поступове зростання. В АСІНО також 2021 рік був найбільш прибутковим за аналізований період, в

подальшому протягом 2022 – 2024 років обсяги чистого прибутку зменшувались, у 2025 році дійшовши до збитку в 15,5 млн. грн. Така тенденція зниження прибутків може бути спричинена зростанням витрат на сировину, логістику тощо в умовах воєнного стану.

Активи обох компаній зросли в 2025 році порівняно з 2020, що свідчить про розширення їхньої діяльності. Проте в обох компаній у незважаючи на пікове значення активів в 2024, в 2025 році спостерігається невелике зниження, що може свідчити про спроби підприємств адаптуватись до умов невизначеності.

Бачимо, що рівень рентабельності компаній безпосередньо корелює з динамікою показників їх чистого прибутку. Пікові значення рентабельності для ТОВ «ТЕВА Україна» (7,41%) та ТОВ «АСІНО Україна» (8,14%) були зафіксовані у 2021 році. Проте після 2022 року показники Тева почали стрімко знижуватись, досягнувши від'ємного значення рентабельності в 2023 році, а протягом 2024 -2025 років Тева почали стабілізувати показники. В той час як Асіно протягом 2021 – 2024 демонструвала зниження показників рентабельності, але все одно генерувала прибуток, залишаючись на плаву, проте в 2025 році показник рентабельності став від'ємним, що може бути пов'язано з накопичувальним впливом викликів воєнного стану на результати діяльності компанії.

Кількість працівників в Тева, попри спад у 2022 році внаслідок міграції населення, зріс у 2025 році порівняно з 2021, на 32 особи, що свідчить про розширення масштабів діяльності компанії в Україні. В Асіно протилежна ситуація, а саме скорочення персоналу з 621 особи у 2021 році до 494 осіб у 2025 році, що може бути частиною механізму з оптимізації витрат компанії в умовах зниження чистого прибутку, що спостерігалось протягом 2022 – 2025 років .

З точки зору інвестиційної привабливості, отримані результати є неоднозначними. З одного боку, зростання доходів обох компаній на 76–80% за 2020 - 2025 роки та нарощування активів свідчать про збереження

ринкового потенціалу України навіть в умовах воєнного стану. З іншого боку, стрімке зниження рентабельності та збитки у 2025 році вказують на погіршення операційних умов, що може стримувати нові інвестиційні рішення. Для потенційного інвестора такі сигнали означають необхідність ретельної оцінки ризиків і підтверджують актуальність державних інструментів підтримки, які будуть розглянуті у третьому розділі.

Також окремої уваги заслуговує соціальна роль міжнародних фармацевтичних компаній в Україні, враховуючи потребу населення в фармацевтичних засобах і препаратах в умовах воєнного стану.

Таблиця 2.6 - Гуманітарна підтримка міжнародних фармацевтичних компаній Україні з 2022 року

Компанія	Країна	Обсяг допомоги, млн. грн	Форма допомоги
Acino	Швейцарія	97	Передача лікарських засобів, грошова допомога ЗСУ, автівки та генератори для гуманітарних потреб, фінансування програм з протезування постраждалих від війни, також працівники компанії долучились ініціативи здачі крові.
Teva	Ізраїль	9 700	Лікарські засоби, засоби гігієни для дітей та немовлят, передача МОЗ України, благодійні фонди.
Bayer	Німеччина	1 400	Постачання лікарських засобів і медичних матеріалів для закладів охорони здоров'я, а також фінансування закупівлі карет швидкої допомоги, дефібриляторів і підтримка соціально вразливих категорій населення. Крім того, Bayer сприяла реалізації благодійних та психологічних програм для внутрішньо переміщених осіб, дітей і людей з інвалідністю.
Pfizer	США	1 500	Передача лікарських препаратів і вакцин, фінансування неурядових організацій для підтримки постраждалих, підтримка заходів з відновлення медичних установ.
Berlin-Chemie	Німеччина	понад 50	Передача лікарських засобів, благодійна допомога лікарням, МОЗ, місцевим адміністраціям.
Bionorica	Німеччина	-	Передача продуктів, медикаментів, засобів гігієни, підтримка постраждалих від війни
Sanofi	Франція	2 700	Передача лікарських засобів, антибіотиків, вакцин.
Novo Nordisk	Данія	понад 900	Передача автомобілів, генераторів, станій переливання крові для лікарень.

*Джерело: складено автором на основі: [60;61].*

Бачимо, що попри воєнний стан провідні міжнародні фармацевтичні компанії підтримували населення України шляхом гуманітарних ініціатив. Це свідчить що український фармацевтичний ринок має інвестиційний потенціал і розглядається міжнародними компаніями в довгостроковій перспективі.

Враховуючи специфічність фармацевтичної продукції, важливим чинником є регуляторне середовище для потенційного інвестора при вході на нові ринки. Рухаючись в напрямку євроінтеграції, Україна активно співпрацює з європейськими країнами в сфері фармацевтики, а особливо в її регуляторному аспекті. Зокрема, нещодавно Держлікслужба України та Державне агентство лікарських засобів Латвійської Республіки підписали Меморандум про взаєморозуміння щодо співпраці у сфері контролю якості, безпечності та ефективності лікарських засобів і медичних виробів. Цей Меморандум охоплює декілька напрямів, такі як: співпраця у сфері контролю якості, GMP, GDP, протидія фальсифікованим препаратам та обмін між фахівцями [62]. Загалом для іноземних інвесторів наближення регуляторних підходів України до європейських є доволі позитивним чинником, оскільки це значно підвищує надійність регуляторного середовища.

Також Україна активно працює над своєю участю в Акті про критичні ліки ЄС, який спрямований на збільшення доступності критично важливих ліків і зниження залежності європейських країн від АФІ, виготовлених в Китаї та Індії. Україна зацікавлена в відкритті виробництва АФІ на її території іноземними компаніями, пропонуючи для таких проєктів пільги, фармацевтичні кластери та інструмент інвест – нянь [63]. Такі дії підтверджують зацікавленість України до залучення іноземних інвесторів в розвиток вітчизняної фармацевтичної галузі.

Загалом даний аналіз демонструє що фармацевтична галузь є доволі привабливою для інвестицій, а діяльність іноземних фармацевтичних компаній на українському ринку характеризується позитивними тенденціями в обсязі доходів та активів, в той час як зниження прибутків свідчить про необхідність оптимізації діяльності. Попри складнощі воєнного стану,

вітчизняні та іноземні компанії продовжують інвестувати в фармацевтичну галузь, а також активно займатись волонтерством та підтримкою постраждалих від війни. Також було виявлено, що значна частка грошових ресурсів з продажу та програми «Доступні ліки» отримується саме іноземними виробниками, що створює сприятливі умови для залучення іноземного капіталу в галузь.

### **2.3. Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС за ключовими показниками**

Для порівняльного аналізу інвестиційної привабливості України доцільно взяти країни ЄС, спираючись на їхню активну співпрацю та євроінтеграційну політику України. Було обрано наступні країни, Німеччина як лідер фармацевтичної галузі в ЄС, Польща та Чехія, як країни Східної Європи, що мають схожі з Україною географічне розташування та історичні передумови розвитку. Розглянемо трохи детальніше особливості функціонування фармацевтичної галузі кожної з цих країн.

Німеччина – найбільший фармацевтичний ринок Європи, та четвертий у світі. Країна є провідним пунктом з проведення наукових досліджень та займає лідируючі позиції за обсягом інвестицій у дослідні роботи та кількістю патентів серед країн Європи. Також Німеччина є провідним експортером фармацевтичної продукції та постачальником біофармацевтичних препаратів. Окрім місцевих гравців галузі, таких як Bayer та Boehringer Ingelheim, багато міжнародних фармацевтичних компаній, зокрема GlaxoSmithKline, Pfizer, Roche, Sanofi та Takeda, мають виробничі потужності в Німеччині [64].

Польща є найбільшим фармацевтичним ринком Центральної та Східної Європи та шостим за величиною в Європейському Союзі. Фармацевтичний ринок Польщі є більш орієнтованим на генеричні препарати та роздрібний сегмент порівняно з багатьма країнами Західної Європи. Водночас частка витрат на онкологічні препарати та імуномодулятори залишається нижчою за середньоєвропейський рівень, що свідчить про більш обмежений доступ до інноваційних методів лікування. До найбільших та найвідоміших польських фармацевтичних компаній належать Polpharma, Adamed, Aflofarm, Bioton, Celon Pharma та Mabion [65].

У Чехії з боку пропозиції спостерігається високий рівень використання генеричних препаратів та біосимілярів, чому сприяють жорстке державне регулювання цін та ефективна система стимулів, орієнтована на використання

доступніших лікарських засобів. Також Чехія є одним із важливих центрів проведення клінічних досліджень [66]. До найбільших чеських фармацевтичних компаній належать: Zentiva, Omega Pharma, MSD Czech Republic, SOTIO Biotech [67].

Тепер проведемо оцінку інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України, Німеччини, Польщі та Чехії за допомогою інтегральної рейтингової оцінки країн. Для розрахунку оберемо показники за 2023/2024 рік в залежності від доступності даних.

Таблиця 2.7 - Матриця вихідних даних країн

Країна	Дохід, млн. євро	Експорт, млрд. дол. США	Імпорт, млрд. дол. США	Зайнятість, к-ть осіб	Витрати на НДДКР, % ВВП	ІІІ у фармацевтичне виробництво, млн євро	Продуктивність праці, млн євро/ос.	Валова операційна рентабельність, %	Індекс якості регулювання**
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Німеччина	59 050	117	71,6	132 660	3,15	16 437	0,445	12,48	1,5
Польща	12 858	6,25	12,5	30 021	1,56	140	0,428	18,44	0,69
Чехія	4 564	4,14	7,25	18 800	1,83	-*	0,243	21,43	1,23
Україна	939	0,324	2,37	17 507	0,37	0,921	0,054	18,0	-0,3

\* дані щодо ІІІ у фармацевтичне виробництво в Чехії відсутні у вільному доступі.

\*\*індекс якості регулювання вимірює здатність уряду формулювати та впроваджувати обґрунтовану політику та нормативні акти, що дозволяють та сприяють розвитку приватного сектору. Варіюється від 2,5(найкраща якість регулювання) до -2,5(найгірша якість регулювання).

Джерело: складено автором на основі [44; 46; 68; 69; 70].

Тепер заповнимо таблицю 2.8, де в кожній колонці визначається максимальний показник, котрий приймається за одиницю. Далі всі елементи даної колонки ( $\alpha_{ij}$ ) діляться на максимальний елемент – еталон ( $max\alpha_{ij}$ ).

Використовуємо наступну формулу:

$$x_{ij} = \frac{a_{ij}}{\max a_{ij}} \quad (1)$$

При розрахунку імпорту та кількості працюючих, з економічної точки зору найкращим є мінімальне значення показника, варто змінити шкалу розрахунку, щоб найменшому результату відповідала найбільше значення показника. Використовуємо наступну формулу:

$$x_{ij} = \frac{\min a_{ij}}{a_{ij}} \quad (2)$$

Надалі формується матриця стандартизованих коефіцієнтів ( $x_{ij}$ ).

Таблиця 2.8 – Матриця стандартизованих коефіцієнтів

Країна	Дохід, млн. євро	Експорт, млрд. дол. США	Імпорт, млрд. дол. США	Зайнятість, к-ть осіб	Витрати на НДДКР, % ВВП	ПШ у фармацевтичне виробництво, млн. євро млн євро	Продуктивність праці, млн євро/ос.	Валова операційна рентабельність, %	Індекс якості регулювання
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Німеччина	1	1	0,033	0,132	1	1	1	0,582	1
Польща	0,218	0,053	0,190	0,583	0,495	0,009	0,962	0,860	0,460
Чехія	0,077	0,035	0,327	0,931	0,581	-	0,546	1	0,820
Україна	0,016	0,003	1	1	0,117	0,0001	0,121	0,840	-0,200

*Джерело: власні розрахунки автора.*

Відповідно до важливості кожного показника для інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі країни, зробимо таблицю з ваговими коефіцієнтами показників.

Таблиця 2.9 – Вагові коефіцієнти показників інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі

	Дохід, млн. євро	Експорт, млрд. дол. США	Імпорт, млрд. дол. США	Зайнятість, к-ть осіб	Витрати на НДДКР, % ВВП	ПП у фармацевтичне виробництво, млн. євро	Продуктивність праці, млн євро/ос.	Валова операційна рентабельність, %	Індекс якості регулювання
Ваговий коефіцієнт	0,12	0,08	0,05	0,08	0,15	0,1	0,12	0,15	0,15

Далі за формулою (3) знаходиться інтегральна рейтингова оцінка країни, що відбиває її інвестиційну привабливість в галузі.

$$R_j = \sqrt{k_1 x_{1j}^2 + k_2 x_{2j}^2 + \dots + k_n x_{nj}^2} \quad (3)$$

Отримані рейтингові оцінки країн ( $R_j$ ) розміщуються по ранжиру і визначається місце кожної країни.

Таблиця 2.10 – Результати порівняльної рейтингової оцінки інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі країн.

Країна	Дохід, млн. євро	Експорт, млрд. дол. США	Імпорт, млрд. дол. США	Зайнятість, к-ть осіб	Витрати на НДДКР, % ВВП	ПП у фармацевтичне виробництво, млн. євро	Продуктивність праці, млн євро/ос.	Валова операційна рентабельність, %	Індекс якості регулювання	$R_i$	Місце
	1	2	3	4	5	6	7	8	9		
Німеччина	0,12	0,08	0,0001	0,0014	0,15	0,10	0,12	0,05	0,15	0,879	1
Польща	0,006	0,0002	0,002	0,027	0,037	0,000007	0,111	0,111	0,032	0,571	3
Чехія	0,001	0,0001	0,005	0,069	0,051	-	0,036	0,150	0,101	0,713	2
Україна	0,00003	0,000001	0,05	0,08	0,002070	0,0000000003	0,001767	0,105826	0,006	0,496	4

Джерело: власні розрахунки автора.

\* Примітка: у зв'язку з відсутністю офіційних даних щодо обсягів ПП у фармацевтичне виробництво Чехії, інтегральний індекс для цієї країни

розраховано за наявними 8 показниками з пропорційним коригуванням (діленням проміжної суми на 0,90).

Результат нашого рейтингового дослідження наведено на рисунку 2.16.

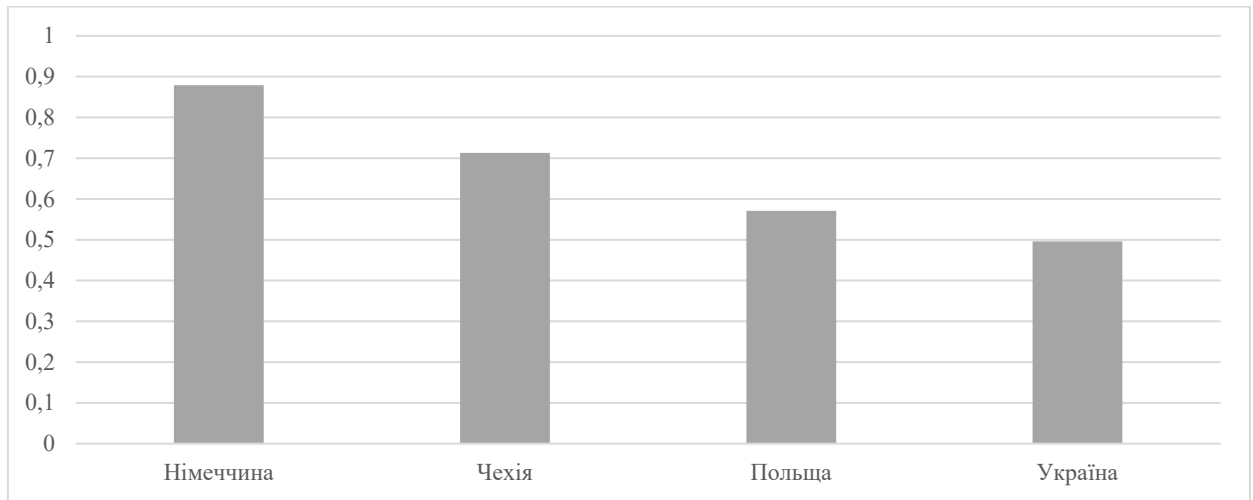


Рисунок 2.16 - Результати порівняльної рейтингової оцінки інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України та країн ЄС

*Джерело: власні розрахунки автора.*

Отже, бачимо що за результатами інтегральної оцінки перше місце за рівнем інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі займає Німеччина, яка є лідером за 6 з 9 показників. 2 місце взяла Чехія, випередивши Польщу, яка хоч і має більші обсяги доходів та експорту в галузі, поступається в якості регулювання і рентабельності. Останнє місце посідає Україна, яка має низьку якість регулювання і доволі низькі витрати на НДДКР. Проте вона має прихований потенціал у високій валовій операційній рентабельності, що перевищує показник Німеччини, та достатню забезпеченість робочою силою.

Варто підкреслити, що розрив між Україною (0,496) та найближчим конкурентом Польщею (0,571) становить лише 0,075 пункти, що є відносно невеликою дистанцією. Також слабкі позиції України зумовлені переважно чинниками регуляторного та безпекового характеру, а не загальною непривабливістю ринку. Таким чином, навіть помірне покращення регуляторних умов та збільшення витрат на НДДКР здатні суттєво змінити позицію України у подібних рейтингах, що обґрунтовує доцільність цілеспрямованої державної політики у цих напрямках.

## Висновки до розділу 2

В даному розділі було проведено комплексний аналіз інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України за декількома напрямками. Зокрема, аналіз українського фармацевтичного ринку показав його відновлення після 2022 року, зростання обсягів продажу товарів аптечного кошика, а також переорієнтація зовнішньоекономічної торгівлі на європейські ринки. Аналіз фінансових показників провідних вітчизняних виробників засвідчив їхню загальну стійкість, хоча збитки Дарниці та Артеріуму у 2025 році свідчать про виникнення проблем у пристосуванні до зовнішніх викликів. Кореляційно – регресійний аналіз показав значну залежність галузі від обсягів імпорту та курсу гривні щодо долара США.

Аналіз інвестиційних потоків та діяльності міжнародних компаній показав, що попри воєнний стан ПІІ у фармацевтичну галузь зростали протягом 2022 - 2024 років, а провідні іноземні фармацевтичні компанії не лише зберегли свою присутність, а й надали значну гуманітарну підтримку постраждалим від війни та потребуючим допомоги українцям. Також було виявлено значне домінування іноземних виробників в грошовому виразі на українському ринку. За результатами порівняльної інтегральної оцінки Україна посіла останнє місце серед аналізованих країн з індексом 0,496, поступаючись Польщі (0,571), Чехії (0,713) та Німеччині (0,879), що зумовлено в першу чергу низьким індексом якості регулювання та мінімальними витратами на НДДКР.

### 3. НАПРЯМИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ФАРМАЦЕВТИЧНОЇ ГАЛУЗІ УКРАЇНИ ДЛЯ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ

#### 3.1. Формування сприятливого інвестиційного середовища для міжнародних компаній

Детально проаналізувавши становище української фармацевтичної галузі, особливості функціонування міжнародних фармацевтичних компаній на вітчизняному ринку та порівнявши інвестиційну привабливість галузі України і країн ЄС, можемо перейти до визначення пріоритетних напрямів для формування сприятливого інвестиційного середовища, оскільки для інвестора сприятливе середовище означає сприятливі умови функціонування об'єкту його вкладень.

Підсумуємо поточний стан інвестиційного середовища України, аби виділити його сильні і слабкі сторони і сформувати подальші рекомендації.

Таблиця 3.1 - Характеристика інвестиційного середовища фармацевтичної галузі України

Сильні сторони	Слабкі сторони
Висока операційна рентабельність галузі, 18%.	Низький індекс якості регулювання (-0,3), що може формувати ризики для інвестора.
Забезпеченість галузі робочою силою.	Низькі витрати на НДДКР на рівні 0,37% ВВП, що обмежує інноваційний розвиток галузі.
Стабільний споживчий попит – обсяги аптечного продажу стабільно зростають протягом 2023 – 2025 рр. за всіма категоріями продукції.	Сильна залежність галузі від імпорту, який перевищує обсяги експорту в середньому в 8 разів, а також від курсу долара США.
Тривала присутність провідних міжнародних компаній, зокрема Teva, KRKA, Berlin-Chemie - понад 30 років.	Низька продуктивність праці, 54 тис. євро на особу, що свідчить про низький рівень автоматизації виробництва.
Євроінтеграційний курс та статус України як кандидата на вступ відкриває доступ до нових ринків, програм та стандартів.	Безпековий ризик, пов'язаний з повномасштабним вторгненням.
Активне впровадження регуляторних змін, зокрема реалізація Twinning-проекту та запланований запуск Українського фармацевтичного агентства у 2027 році	Висока залежність галузі від іноземної сировини та активних фармацевтичних інгредієнтів.

*Джерело: складено автором на основі попередніх результатів дослідження.*

З даної таблиці бачимо, що багато слабких сторін можна усунути, провівши відповідні заходи в державній політиці. Виходячи з цього, можемо виділити пріоритетні напрями для формування сприятливого інвестиційного середовища.

1. Важливим напрямом підвищення привабливості інвестиційного середовища є активна співпраця в євроінтеграційному напрямку. Зокрема доцільним є синхронізація нормативної бази зі стандартами GMP/GDP ЄС і відповідно їхнє взаємне визнання, для інвестора це означатиме можливість локалізації виробництва в Україні з доступом до іноземних ринків без необхідності повторної сертифікації в ЄС. Це є ключовим кроком у формуванні України як фармацевтичного хабу Європи. Такий напрям підтверджується активізацією експортних напрямків фармацевтичної продукції України до європейських країн, зокрема, як раніше було проаналізовано, Литва стала другим за обсягами експорту партнером за 2023 – 2024 роки.

2. Наступним кроком є формування надійного середовища захисту права інтелектуальної власності. Фармацевтична галузь є однією з найбільш наукоємних, тому для потенційного інвестора є важливим забезпечення надійності його розробок, враховуючи що патентування це доволі тривалий процес.

Доцільно провести заходи зі спрощення процедури патентування, створення прозорих умов для подання заявок і зменшення тривалості їх розгляду. Також важливою є гармонізація законодавства з міжнародними правилами і забезпечення чіткої комунікації між інвестором, державою та третіми сторонами. З юридичної точки зору варто розробити систему нагляду за порушеннями прав власності та окремий судовий відділ для швидшого розгляду питань в даній сфері [71].

Також варто переглянути правила щодо ексклюзивності даних, зокрема в ЄС діє правило «8+2(+1)». Це означає, що протягом 8 років дані досліджень виробника-оригіатора захищені від використання іншими компаніями, ще 2

роки препарат має ринковий захист, і додатково строк можуть продовжити ще на 1 рік, якщо протягом перших 8 років інноватор отримав нове терапевтичне показання зі значною клінічною перевагою [72]. Таким чином в ЄС захист інноваційних препаратів може тривати до 11 років, в той час як в Україні нові препарати захищені лише протягом 5 років. Для іноземного інвестора, який вкладає великі кошти в розробку та інновації, строк у 5 років є доволі малим і значно знижує привабливість українського інвестиційного середовища.

3. Іншим важливим напрямом є заходи з мінімізації валютних та воєнних ризиків. Результати попереднього кореляційно – регресійного аналізу виявили сильний зв'язок між обсягами реалізації фармацевтичної продукції та курсом гривні щодо долара США. Для формування більш сприятливого середовища залучення іноземних інвестицій НБУ доцільно й надалі реалізувати заходи з дорожньої карти валютної лібералізації, аби міжнародні компанії могли впевнено вести інвестиційну діяльність в Україні. Щодо страхування воєнних та політичних ризиків, наразі в Україні діє Програма страхування прямих інвестицій ЕКА розрахована на резидентів та нерезидентів. Проте, максимальна сума страховки зараз становить 200 мільйонів гривень, чого може бути замало для великих фармацевтичних проєктів [73]. Тому для значних іноземних інвестицій доцільно додатково використовувати інструменти MIGA та DFC. Вони мають ширше фінансове покриття і більш відомі серед транснаціональних корпорацій.

4. Останнім, але не менш важливим є подолання стереотипів споживачів щодо якості фармацевтичної продукції, виготовленої в Україні. На практиці покупці часто відмовляються від українських аналогів, які мають ідентичний АФІ на користь імпортного, навіть якщо він дорожчий. Така тенденція підтверджується нашим попереднім аналізом - частка продажів зарубіжних виробників перебуває на рівні 63 - 64 % протягом 2023 – 2025 рр., в той час як в натуральному вираженні вона значно менше, 41,3 % - 44,8 %. Для уникнення проблеми споживчого попиту на вітчизняну продукцію в майбутньому доцільно вжити декілька заходів, зокрема провести інформаційну кампанію, з

роз'ясненням, що препарат з ідентичним АФІ, виготовлений відповідно до стандартів GMP та GDP, має однаковий терапевтичний ефект незалежно від країни – виробника. Також українським виробникам доцільно активно інформувати про наявність сертифікатів якості, аби підвищити довіру споживачів.

Таким чином формування привабливого інвестиційного середовища для іноземних компаній потребує комплексного підходу, який включає в себе такі напрями, як подолання стереотипів про якість вітчизняної фармацевтичної продукції, мінімізація воєнних та валютних ризиків, продовження євроінтеграційного курсу в регуляторному середовищі фармацевтики та забезпечення надійності захисту права інтелектуальної власності. Реалізація даних заходів сприятиме підвищенню рівня привабливості фармацевтичної галузі України як об'єкта інвестування для міжнародних компаній.

### **3.2. Інструменти стимулювання іноземних інвестицій у фармацевтичну галузь України**

Визначивши заходи для покращення інвестиційного середовища, можемо перейти до конкретних інструментів залучення іноземного капіталу, скомпонувавши їх у три основні групи: регуляторні, податкові та інституційні.

#### **1. Регуляторні інструменти.**

Спершу доцільно розширити існуючий механізм прискореної реєстрації лікарських засобів, оскільки жоден з елементів не прив'язаний до інвестиційної діяльності компаній. Зокрема, пропонується додати нову категорію в умови для прискореної реєстрації ліків, а саме швидку реєстрацію для компаній, які беруть на себе документально підтвержені зобов'язання щодо вкладення капіталу у виробничі потужності або займаються дослідницькою діяльністю і планують відкриття R&D центрів в Україні протягом найближчих 5 років.

Також доцільною є активізація локалізації виробництва на території України шляхом використання договорів керованого доступу (Managed Entry Agreement) та офсетних контрактів. В попередньому розділі було визначено, що близько 80% коштів з державної програми реімбурсації отримують саме іноземні виробники, тому дані заходи допоможуть зберегти кошти в українській економіці. Загалом поняття договору керованого доступу означає угоду між виробником та платником або надавачем послуг, яка забезпечує доступ до покриття чи відшкодування вартості медичної технології за виконання визначених умов [74, с.1]. В той час як офсетний контракт полягає в зобов'язанні імпортера реінвестувати частку зароблених коштів назад в економіку країни – покупця в обмін на купівлю продукції. Для України оптимальним є поєднання функцій договору керованого доступу та офсетних контрактів. Іншими словами, держава гарантує міжнародним фармацевтичним компаніям включення відповідних препаратів до програми реімбурсації на

визначений період, а натомість ці компанії повинні здійснювати частину свого виробництва локально в Україні.

Також можна скористатися можливостями, які надає Акт про критичні ліки ЄС. Оскільки європейські країни прагнуть зменшити свою залежність від поставок активних фармацевтичних інгредієнтів з Індії та Китаю, Україна може запропонувати локалізацію виробництва найбільш затребуваних АФІ на своїй території, розвиваючи свої позиції як партнера ЄС в фармацевтичній галузі.

## 2. Податкові інструменти.

Серед податкових інструментів доцільно розглянути стимули для реінвестування прибутку фармацевтичними компаніями в Україну з метою розширення існуючих виробничих потужностей. Наприклад, кошти, спрямовані іноземними філіями в розвиток виробництва, модернізацію обладнання чи науково – дослідницькі роботи в Україні можуть частково чи повністю бути звільненими від податку на прибуток. Аналіз фінансових показників ТОВ «ТЕВА Україна» та ТОВ «АСІНО Україна», проведений у розділі 2, показав, що обидві компанії нарощують активи в Україні, що свідчить про реінвестування. Такий підхід сприятиме утриманню капіталу у вітчизняній економіці, а також розширенню присутності іноземних компаній на українському ринку.

Також можна зробити механізм «інвест-нянь» більш доступним для фармацевтичних виробників. Зараз до цієї програми можуть бути долучені проєкти з вкладеннями від 12 млн. євро, а на початку виходу закону ця сума становила 20 млн. євро. Для інвестицій у сфері фармацевтики та біотехнологій доцільно зменшити даний поріг, оскільки, наприклад, створення нової виробничої лінії з виготовлення АФІ може вимагати меншого обсягу вкладень ніж 12 млн. євро, проте мати значний вплив на модернізацію та розвиток галузі в Україні.

Також доцільно розглянути досвід сусідньої країни, члена ЄС – Польщі, в сфері податкових інструментів залучення інвестицій аби сформува

рекомендації для нашої країни. Загалом з 2018 року у Польщі діє Польська Інвестиційна зона, створена для підтримки нових інвестицій по всій країні і надає звільнення від корпоративного податку на строк від 12 до 15 років. Дана програма є доволі диференційованою і надає різні обсяги державної підтримки залежно від регіону, розміру підприємства та галузі. Мінімальний поріг інвестицій є нижчим для регіонів на кордоні з Україною, Білоруссю і росією, а саме від 200 тис. PLN для мікропідприємств. Такі заходи значно підвищують інвестиційну привабливість східних регіонів Польщі і сприяють їх розвитку. Для України це є прикладом, що зниження порогу вартості інвестиційного проєкту для пріоритетних регіонів чи галузей є дієвим важелем для залучення інвестицій. Також для проєктів в сфері біотехнологій польський механізм передбачає додаткові стимули в рамках STEP (Strategic Technologies for Europe Platform), які підвищують рівень допомоги для виробництва критично важливих препаратів та медичних виробів [75]. Для України можна запропонувати створити схожий механізм, де обсяги допомоги будуть диференційовані залежно від стратегічної важливості галузі, регіону, а також балів за економічний та соціальний сталий розвиток. Для фармацевтичної галузі це буде чудовим податковим інструментом залучення інвестицій, оскільки даний сектор має пріоритетне значення для життя та здоров'я населення, розвитку науки та технологій.

### 3. Інституційні інструменти.

Розглянемо декілька інституційних інструментів, які сприятимуть створенню більш комфортного середовища для розвитку фармацевтичної галузі.

Найбільш перспективним інструментом є створення фармацевтичних та біотехнологічних кластерів. Такі утворення передбачають розташування на одній території фармацевтичних виробництв, науково – дослідницьких центрів, сервісного обслуговування, училищ та інститутів. Така форма співпраці між різними установами сприятиме активному обміну інформацією, ефективному використанню інфраструктури, зменшенню логістичних

ускладнень та розширенню співпраці між учасниками функціонування фармацевтичного сектору. Також така форма наукової співпраці сприятиме зростанню витрат на НДДКР, які наразі становлять лише 0,37% ВВП, що є найнижчим показником серед усіх країн, аналізованих у попередньому розділі. Таким чином, для України є актуальним розвиток і створення фармацевтичних кластерів на базі наявних індустриальних парків, оскільки наявність цілої «екосистеми» фармацевтичного виробництва підвищує привабливість та перспективи для потенційного інвестора.

Наступним актуальним інституційним інструментом є спрощення процедури клінічних досліджень, важливість цього кроку полягає в тому, що компанія яка починає проводити дослідження в країні, в подальшому має більшу ймовірність розмістити в тій же країні виробничі потужності. Загалом в галузі вже відбуваються позитивні зрушення з цього приводу, якщо в 2022 році було подано 25 заявок на клінічні випробування, то в 2025 році їх кількість збільшилась до 92, серед яких 82 – міжнародні. Цьому сприяли поступові рішення Державного експертного центру МОЗ, а саме скорочення строків експертизи до 30 днів для нових заявок та гармонізація вимог з європейськими стандартами [76]. Проте, для залучення R&D-інвестицій в більших обсягах доцільно інтегрувати українську систему клінічних досліджень з європейською CTIS, що підвищить прозорість і доступність інформації для спонсорів. Також доцільним є впровадження електронного документообігу та реєстрації пацієнтів в медичних закладах, що посилить надійність інформації українських клінічних центрів.

Отже, було проаналізовано три групи інструментів залучення іноземних інвестицій в фармацевтичну галузь України: регуляторні - розширення механізму прискореної реєстрації, впровадження договорів керованого доступу та участь у реалізації Акту про критичні ліки ЄС; податкові - стимулювання реінвестування, модернізація механізму «інвест-нянь» та адаптація польської моделі PSI; інституційні - фармацевтичні кластери та розвиток ринку клінічних досліджень. Реалізація цих заходів

разом з запропонованими напрямками формування сприятливого інвестиційного середовища, визначених в попередньому підрозділі, допоможуть Україні підвищити конкурентні позиції привабливості, а також стати повноцінним партнером європейських країн з фармацевтичного виробництва.

### 3.3. Оцінка ефективності запропонованих заходів

Розроблені в попередніх розділах напрями підвищенні інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України для іноземних компаній та інструменти залучення капіталу варто оцінити з точки зору їх пріоритетності, аби визначити першочергові кроки, які необхідно робити державі. З цією метою створимо таблицю 3.2 аби оцінити запропоновані заходи за чотирма критеріями: строк реалізації, складність впровадження (низька, середня, висока або дуже висока), очікуваний вплив на залучення ПІІ(середній, високий або дуже високий) та, сформований на основі результатів цих попередніх оцінок, загальний пріоритет (низький, середній, високий, або критичний - для заходів, що мають найбільший потенціал і мають бути реалізовані в першу чергу). Оцінки були виставлені автором на основі отриманого аналізу в попередніх розділах та загального стану регуляторного середовища України, а строки реалізації є умовними, оскільки залежать від багатьох зовнішніх факторів.

Таблиця 3.2 - Матриця оцінки ефективності запропонованих заходів

Захід	Строк реалізації	Складність впровадження	Вплив на залучення ПІІ	Загальний пріоритет
Поступова синхронізація нормативної бази зі стандартами GMP і GDP ЄС і їх взаємне визнання	2-4 роки	Висока	Високий	Високий
Розширення механізму захисту інтелектуальної власності й ексклюзивності даних	1-2 роки	Середня	Середній	Середній
Створення системи страхування ризиків для інвесторів через ECA, MIGA, DFC	1-2 роки	Середня	Високий	Високий
Інформаційна кампанія щодо належної якості українського виробництва	1 рік	Низька	Середній	Середній
Розширення механізму прискореної реєстрації лікарських засобів	1-2 роки	Середня	Високий	Високий
Розвиток механізмів державно-приватного партнерства та офсетних контрактів	3-5 років	Висока	Дуже високий	Критичний

## Продовження таблиці 3.2

Співпраця з локалізації виробництва в рамках Акту про критичні ліки ЄС	2-4 роки	Середня	Дуже високий	Критичний
Стимули для реінвестування прибутку	1-2 роки	Середня	Високий	Високий
Зниження порогу механізму «інвест-нянь» для фармацевтичних проєктів	1 рік	Низька	Середній	Середній
Пілотна адаптація моделі польської PSI	3 – 5 років	Дуже висока	Дуже високий	Критичний
Створення фармацевтичних кластерів	3 – 5 років	Дуже висока	Дуже високий	Критичний
Інтеграція системи клінічних досліджень з CTIS та цифровізація медичної системи	2-3 роки	Середня	Високий	Високий

*Джерело: складено автором на основі попередніх досліджень*

Бачимо чотири заходи з критичним пріоритетом: розвиток механізмів державно-приватного партнерства та офсетних контрактів, співпраця в рамках Акту про критичні ліки ЄС, адаптація польської моделі PSI та створення фармацевтичних кластерів. Ці заходи допоможуть підвищити статус України як привабливий об'єкт для інвестицій у фармацевтичну галузь.

Серед заходів з коротким строком реалізації та відносно низькою складністю бачимо такі заходи, як: інформаційна кампанія щодо якості вітчизняних препаратів та зниження порогу «інвест-нянь». Їх впровадження може бути реалізовано протягом одного року і стати першим кроком до формування сприятливого інвестиційного середовища.

Реалізація запропонованих заходів супроводжується певними ризиками, врахування яких є необхідним для формування реалістичної стратегії підвищення інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі.

Кожен ризик оцінено за двома критеріями. Ймовірність настання відображає вірогідність реалізації ризику: низька, середня, висока. Вплив на реалізацію заходів відображає масштаб можливих наслідків: помірний, значний, критичний. Оцінки визначені автором на основі результатів аналізу, проведеного у попередніх розділах.

Таблиця 3.3 - Ризики реалізації запропонованих заходів

Вид ризику	Опис ризику	Ймовірність	Вплив	Спосіб мінімізації
Воєнний	Продовження бойових дій переорієнтовує державні пріоритети та ресурси, унеможлиблює довгострокове планування	Висока	Критичний	Пріоритет на законодавчих та цифрових заходах, що не потребують фізичної інфраструктури
Інституційний	Недостатня міжвідомча координація уповільнює впровадження регуляторних змін	Середня	Значний	Створення міжвідомчих робочих груп, використання підтримки Twinning-проєкту
Фінансово-бюджетний	Обмеженість державного бюджету в умовах воєнного стану ускладнює фінансування реформ	Висока	Значний	Залучення грантів ЄС та міжнародних організацій для фінансування реформ
Регуляторний	Зміни у нормативній базі ЄС можуть вплинути на умови участі України	Низька	Значний	Активна участь України у переговорному процесі з ЄС
Адаптаційний	Фармацевтичні компанії можуть виявити недостатній інтерес або готовність до нових інструментів підтримки	Середня	Значний	Консультації з галузевими асоціаціями перед впровадженням, пілотні проєкти

*Джерело: складено автором.*

Аналіз ризиків свідчить, що найбільш критичним є воєнний ризик, який безпосередньо загрожує реалізації довгострокових капіталомістких заходів, наприклад створення фармацевтичних кластерів. Водночас заходи з коротким строком реалізації та низькою складністю: інформаційна кампанія щодо якості вітчизняних препаратів та зниження порогу «інвест-нянь», можуть бути впроваджені незалежно від поточної ситуації та сформуєть підґрунтя для реалізації складніших заходів у майбутньому. Таким чином, своєчасне врахування зазначених ризиків дозволить підвищити ефективність реалізації запропонованих заходів та мінімізувати можливі негативні наслідки для інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України.

Тепер, аби кількісно оцінити ефект від запропонованих заходів, використаємо метод інтегральної оцінки, застосований в підрозділі 2.3. Наразі інтегральний індекс інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України становить 0,496, де значне відставання було зафіксовано за двома показниками: індекс якості регулювання та витрати на НДДКР. Розглянемо різні сценарії потенційного ефекту покращення цих двох показників.

Таблиця 3.4 - Сценарії підвищення інтегрального індексу інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України

Сценарій	Зміна показників	Індекс	Приріст
Базовий	Без змін	0,496	-
Мінімальний	Індекс якості регулювання зростає до рівня Польщі (0,69) завдяки регуляторній реформі	0,521	+0,025
Помірний	Індекс якості регулювання до рівня Польщі + витрати на НДДКР зростають до польського рівня (1,56%) через кластери та R&D стимули	0,553	+0,057
Оптимістичний	Індекс якості регулювання до рівня Чехії (1,23) + НДДКР до польського рівня	0,613	+0,117

*Джерело: власні розрахунки автора на основі методології підрозділу 2.3*

Бачимо, що за мінімальним та помірним сценарієм Україна потрошки наближається до інтегрального індексу Польщі (0,571). В той час як при оптимістичному сценарієві Україна (0,613) обганяє Польщу по інтегральному показнику і наближається до рівня Чехії (0,713). Мінімальний сценарій відповідає реалізації регуляторних заходів: синхронізації GMP та запуску Українського фармацевтичного агентства. Помірний сценарій передбачає додаткове впровадження інституційних інструментів, насамперед фармацевтичних кластерів, що сприятиме зростанню витрат на НДДКР. Оптимістичний сценарій відповідає комплексній реалізації всіх запропонованих заходів, включаючи адаптацію моделі PSI та розвиток ринку клінічних досліджень.

Отже, було проведено оцінку ефективності запропонованих заходів, визначено їх пріоритет на основі тривалості часу, необхідного для реалізації заходу, складності його впровадження і його впливу на притік ПІІ. Кількісні розрахунки на основі методології інтегральної оцінки підтверджують, що

реалізація ключових заходів здатна підвищити інвестиційну привабливість фармацевтичної галузі України з 0,496 до 0,521 - 0,613 пунктів, що свідчить про її потенціал залучати іноземні інвестиції і стати повноцінним гравцем на європейському фармацевтичному ринку.

### Висновки до розділу 3

У третьому розділі визначено чотири пріоритетні напрями формування сприятливого інвестиційного середовища: євроінтеграційний вектор, захист інтелектуальної власності, мінімізація валютних та воєнних ризиків, подолання споживчих стереотипів. А також розроблено комплекс інструментів стимулювання іноземних інвестицій, об'єднаних в три групи: регуляторні, податкові та інституційні.

Також оцінка ефективності запропонованих заходів допомогла визначити найбільш критичні пріоритети, а також кількісно оцінити їхній ефект. Відповідно реалізація основних заходів здатна підвищити інвестиційну привабливість фармацевтичної галузі України з 0,496 до 0,521 - 0,613 пунктів, що відповідає рівню розвинених фармацевтичних ринків країн Східної Європи.

## ВИСНОВКИ

В даній роботі було проаналізовано інвестиційну привабливість фармацевтичної галузі України для міжнародних компаній, а також розроблено рекомендації з її підвищення.

В першому розділі було розглянуто сутність самого поняття інвестиційної привабливості галузі, її особливості і значення для національної економіки, а також було обрано комплексний методичний підхід до оцінки інвестиційної привабливості, що поєднує статистичний аналіз та порівняльну інтегральну рейтингову оцінку.

В другому розділі було проведено аналіз інвестиційної привабливості фармацевтичної галузі України. Зокрема, було проаналізовано тенденції фармацевтичного ринку, фінансові показники п'яти найбільших українських виробників лікарських засобів. Також було проведено кореляційно-регресійний аналіз, який підтвердив значну залежність обсягів реалізації від курсу долара США та обсягів імпорту. Окрім цього, було досліджено динаміку надходжень ПШ у фармацевтичну галузь, а також діяльність міжнародних фармацевтичних компаній в Україні. За результатами порівняльної інтегральної оцінки Україна посіла останнє місце серед аналізованих країн з індексом 0,496, поступаючись Польщі, Чехії та Німеччині.

У третьому розділі було надано рекомендації щодо формування сприятливого інвестиційного середовища і визначено основні регуляторні, податкові та інституційні інструменти, які допоможуть стимулювати приплив інвестицій в фармацевтичну галузь України. Також було розглянуто різні сценарії впливу запропонованих заходів на інтегральну оцінку інвестиційної привабливості України і виявлено, що при покращенні регуляторного середовища та збільшенні витрат на наукові дослідження та розробки, Україна матиме значний потенціал стати привабливим об'єктом іноземних фармацевтичних інвестицій і конкурентоспроможним гравцем на ринку Європи.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій : Наказ Агентства з питань запобігання банкрутств підприємств та організацій від 23.02.1998 № 22 [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98/ed19980331/find?text=%B2%ED%E2%E5%F1%F2%E8%F6%B3%E9%ED%E0+%EF%F0%E8%E2%E0%E1%EB%E8%E2%B3%F1%F2%FC+%EF%B3%E4%EF%F0%E8%BA%EC%F1%F2%E2%E0> (дата звернення: 27.04.2026).
2. Китайчук Т. Інвестиційна привабливість: теоретичний аналіз та впливові фактори. Економіка та суспільство. 2023. № 54.
3. Боярко І. М. Оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання. 2008.
4. Гуткевич С. О., Пулій О. В. Інвестиційна привабливість: сутність, показники і чинники впливу. Інтелект ХХІ. 2019. № 2. С. 88–93.
5. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки. Економіка та інноваційний розвиток національного господарства : матеріали Всеукр. наук.-виробн. журналу (м. Хмельницький, 5 трав. 2013 р.). Хмельницький, 2013. С. 119–128.
6. Аранчій Д. С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу. Проблеми обліково-аналітичного забезпечення управління підприємницькою діяльністю : матеріали II Всеукр. наук.-практ. конф. (м. Полтава, 26 жовт. 2017 р.). Полтава, 2017.
7. Пилипенко Г. М. Інвестиційна привабливість економіки в контексті трансформації інститутів економічної влади. Інноваційна економіка. 2025. № 3. С. 55–63.
8. Антоненко В., Ляшок Я., Попова О., Катранжи Л., Ляшок Н. Інвестиційна привабливість України в контексті її поствоєнного відновлення.

Financial and credit activity problems of theory and practice. 2024. № 4(57). С. 363–380.

9. Стариченко М. А. Інвестиційна привабливість як економічна категорія. Економіка та управління АПК. 2013. № 10. С. 174–179.

10. Пилипенко О. І. Інтерпретація поняття "інвестиційна привабливість" на різних рівнях економічної системи. Вісник ЖДТУ. Серія: Економіка, управління та адміністрування. 2009. № 3(49). С. 144–148.

11. Obu O. C. The determinants of the attractiveness of an industry: an extension of the Porter's five-forces framework. SSRN. 2022. URL: <https://ssrn.com/abstract=4218820> (дата звернення: 02.05.2026).

12. Комліченко О. О. Інвестиційна привабливість галузей економічної діяльності регіону. Економічний простір. 2020. № 156. С. 176–180.

13. Іртищева І. О., Стегней М. І., Паук М. І. Методичні підходи до визначення рівня інвестиційної привабливості галузі, підприємства. 2014.

14. Goyal A. A critical analysis of Porter's 5 forces model of competitive advantage. 2021.

15. Костецька Н. І. Модель п'яти сил М. Портера як інструмент аналізу галузевих ринків. Інноваційна економіка. 2022. № 4. С. 131–135.

16. Розинська Н. Роль іноземних інвестицій у розвитку економіки України. Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія: Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм. 2013. № 1086. С. 92–96.

17. Ходаківська В. П., Сеньків Н. М., Приступко О. М. Характеристика фармацевтичної промисловості в Україні. 2021.

18. Перцев І. М., Рубан О. А. Стан фармацевтичної термінології та правомірність статусу терміну фармацевтичний препарат. Фармацевтичний журнал. 2011. № 4. С. 18–23.

19. Алексєєв О. Г. Аналіз та співвідношення термінів фармацевтична галузь та фармацевтична сфера як об'єктів адміністративно-правової охорони. Адвокат. 2010. № 8. С. 39–42.

20. Allianz Trade. Pharmaceuticals [Електронний ресурс]. URL: [https://www.allianz-trade.com/en\\_global/economic-research/sector-reports/pharmaceuticals.html](https://www.allianz-trade.com/en_global/economic-research/sector-reports/pharmaceuticals.html) (дата звернення: 02.05.2026).

21. Травіна О. В. Фармацевтичний ринок: сутність, класифікація та специфічні особливості. Ефективна економіка. 2024. № 5.

22. Проданова Л. В., Якушев О. В., Кравченко Д. О. Аналіз фармацевтичного ринку: світові та національні тренди. Науковий вісник Міжнародної асоціації науковців. Серія: економіка, управління, безпека, технології. 2024. Т. 3, № 2. С. 1–14.

23. Фармацевтична енциклопедія України [Електронний ресурс]. URL: <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/article/3318/investicijna-privablivist-ob-uk-ta> (дата звернення: 02.05.2026).

24. Алексеев О. Г. Гармонізація фармацевтичного законодавства Європейського Союзу та країн-членів у контексті юридичної відповідальності: проблемні аспекти співвідношення та перспективи розвитку. 2025.

25. Бойко Т. О. Державне регулювання фармацевтичної галузі в Україні : дис. маг. Луцьк : Волинський національний університет імені Лесі Українки, 2024.

26. Про лікарські засоби : Закон України від 04.04.1996 № 123/96-ВР [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/123/96-%D0%B2%D1%80#Text> (дата звернення: 04.05.2026).

27. Основи законодавства України про охорону здоров'я : Закон України від 19.11.1992 № 2801-XII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2801-12#Text> (дата звернення: 04.05.2026).

28. Про ліцензування видів господарської діяльності : Закон України від 02.03.2015 № 222-VIII [Електронний ресурс]. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/222-19#Text> (дата звернення: 04.05.2026).

29. Дзюба Т. Аналіз регуляторної бази та нормативно-правового середовища фармацевтичної галузі. Публічне управління та місцеве самоврядування. 2023. № 1. С. 20–25.

30. Дарниця. Фармацевтична галузь України 2023 [Електронний ресурс]. URL: [https://admin.darnytsia.ua/sites/default/files/2024-10/0710\\_farmaceutichna\\_galuz\\_ukraini\\_2023\\_ua\\_krivi\\_.pdf](https://admin.darnytsia.ua/sites/default/files/2024-10/0710_farmaceutichna_galuz_ukraini_2023_ua_krivi_.pdf) (дата звернення: 05.05.2026).
31. Міністерство охорони здоров'я України [Електронний ресурс]. URL: <https://moz.gov.ua/uk/polozhennja-pro-ministriv> (дата звернення: 05.05.2026).
32. Державний експертний центр Міністерства охорони здоров'я України [Електронний ресурс]. URL: <https://www.dec.gov.ua/derzhavne-pidpryemstvo-derzhavnyj-ekspertnyj-czentr-ministerstva-ohorony-zdorov-ya-ukrayiny/> (дата звернення: 05.05.2026).
33. Державна служба України з лікарських засобів та контролю за наркотиками [Електронний ресурс]. URL: <https://www.dls.gov.ua/%d0%b4%d0%b5%d1%80%d0%b6%d0%bb%d1%96%d0%ba%d1%81%d0%bb%d1%83%d0%b6%d0%b1%d0%b0/%d0%bf%d1%80%d0%be-%d0%b4%d0%b5%d1%80%d0%b6%d0%bb%d1%96%d0%ba%d1%81%d0%bb%d1%83%d0%b6%d0%b1%d1%83/> (дата звернення: 05.05.2026).
34. Український науковий фармакопейний центр якості лікарських засобів [Електронний ресурс]. URL: <https://sphu.org/pro-nas/farmakopejnyj-centr> (дата звернення: 05.05.2026).
35. Партнерство України та ЄС у створенні Українського фармацевтичного агентства [Електронний ресурс]. URL: <https://moz.gov.ua/uk/partnerstvo-ukrayini-ta-yes-u-stvorenni-ukrayinskogo-farmaceutichnogo-agentstva> (дата звернення: 05.05.2026).
36. Реформа регуляторної системи у фармацевтичній сфері [Електронний ресурс]. URL: <https://uma.gov.ua/#timeline> (дата звернення: 05.05.2026).
37. Дзюба Т. В. Державне управління розвитком вітчизняної фармацевтичної галузі в умовах криз : дис.д-ра філос. Чернігів, 2025.

38. Чмир О. С. Методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості галузей (видів економічної діяльності). 2012.
39. Овчаренко Т. С., Степанова А. А. Методичні підходи щодо визначення інвестиційної привабливості галузей України. Молодий вчений. 2017. № 5. С. 684–689.
40. Марченко Н. А., Задорожна С. М. Теоретико-методичні підходи до оцінювання інвестиційної привабливості галузей промисловості. Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. 2013. № 2. С. 143–151.
41. Майорова Т. В. Інвестиційна діяльність : підруч. для студ. вищ. навч. закл. Київ : Центр учбової літератури, 2009. 472 с.
42. Гайдуцький А. П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки. Економіка і прогнозування. 2004. № 4. С. 3–7.
43. Рзаєв Г. І., Вакулова В. О. Напрями аналітичної оцінки інвестиційної привабливості галузі. Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки. 2017. № 1. С. 147–151.
44. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. URL: <https://stat.gov.ua/> (дата звернення: 09.05.2026).
45. МінфінМедіа. Індекс промислового виробництва [Електронний ресурс]. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/trade/prod/> (дата звернення: 12.05.2026).
46. The Observatory of Economic Complexity [Електронний ресурс]. URL: <https://oec.world/en/profile/hs/pharmaceutical-products> (дата звернення: 16.05.2026).
47. PROXIMA RESEARCH. Тенденції розвитку фармацевтичного ринку у 2025 р. [Електронний ресурс]. URL: <https://proximaresearch.com/ua/ua/novini/perspektyvy-rozvytku-farmaczevtychnogo-ryнку-2025/> (дата звернення: 12.05.2026).
48. Opendatabot [Електронний ресурс]. URL: <https://opendatabot.ua/c/46.46> (дата звернення: 14.05.2026).

49. Національний банк України. Статистика зовнішнього сектору [Електронний ресурс]. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення: 13.05.2026).

50. Турлакова С. С. Курс лекцій з дисципліни «Економетрика» для студентів галузі знань 05 «Соціальні та поведінкові науки» спеціальності 051 Економіка [Електронний ресурс]. URL: <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/76644> (дата звернення: 15.05.2026).

51. Перші підсумки програми «Доступні ліки» [Електронний ресурс]. URL: <https://www.apteka.ua/article/410424> (дата звернення: 15.05.2026).

52. Деофшоризація – українська проєкція [Електронний ресурс]. URL: <https://yur-gazeta.com/publications/practice/inshe/deofshorizaciya--ukrayinska-proekciya.html> (дата звернення: 13.05.2026).

53. Рушії економіки. Які компанії в Україні інвестували найбільше грошей у власний розвиток — рейтинг NV [Електронний ресурс]. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/rejting-naybilshih-privatnih-investoriv-v-ekonomiku-ukrajini-top-lideriv-za-galuzyami-50601440.html> (дата звернення: 25.05.2026).

54. Щотижневик АПТЕКА. Аптечний продаж за підсумками 2025 р. [Електронний ресурс]. URL: <https://www.apteka.ua/article/738341> (дата звернення: 13.05.2026).

55. У «Доступних ліках» українські препарати домінують в упаковках, але не в бюджетному відшкодуванні [Електронний ресурс]. URL: <https://thepharma.media/uk/news/42060-u-dostupnix-likax-ukrayinski-preparati-dominuyut-v-upakovkax-ale-ne-v-byudzetnomu-vidskoduvanni-26052026> (дата звернення: 14.05.2026).

56. Teva в Україні [Електронний ресурс]. URL: <https://www.teva.ua/about-teva/> (дата звернення: 14.05.2026).

57. Acino, part of Arcera [Електронний ресурс]. URL: <https://acino.ua/acino-part-of-arcera-%d0%b2-%d1%83%d0%ba%d1%80%d0%b0%d1%97%d0%bd%d1%96-%d1%82%d0%b0->

[%d1%80%d0%b5%d0%b3%d1%96%d0%be%d0%bd%d1%96/](#) (дата звернення: 14.05.2026).

58. КРКА Україна [Електронний ресурс]. URL: <https://www.krka.ua/pro-nas/krka-v-ukraini/> (дата звернення: 14.05.2026).

59. Берлін-Хемі / А. Менаріні Україна [Електронний ресурс]. URL: <https://www.berlin-chemie.ua/uk.html> (дата звернення: 14.05.2026).

60. Асоціація представників міжнародних фармацевтичних виробників України. Допомога Україні [Електронний ресурс]. URL: <https://aipm.org.ua/dopomoga-ukrayini/> (дата звернення: 16.05.2026).

61. Фармацевтичний бізнес під час війни: скільки компанії фармринку спрямували на підтримку України [Електронний ресурс]. URL: <https://thepharma.media/uk/business/41373-farmaceuticnii-biznes-pid-cas-viini-skilki-kompaniyi-farmrinku-spryamovali-na-pidtrimku-ukrayini-16032026> (дата звернення: 17.05.2026).

62. Держлікслужба та регулятор Латвії співпрацюватимуть у контролі якості ліків і медвиробів [Електронний ресурс]. URL: <https://thepharma.media/uk/news/41948-derzliksluzba-ta-regulyator-latviyi-spivpracyuvatimut-u-kontroli-yakosti-likiv-i-medvirobiv-14052026> (дата звернення: 20.05.2026).

63. Україна запропонувала німецьким компаніям виробляти АФІ на своїй території [Електронний ресурс]. URL: <https://thepharma.media/uk/news/41910-ukrayina-zaproponovala-nimeckim-kompaniyam-viroblyati-afi-na-svoyii-teritoriyi-11052026> (дата звернення: 20.05.2026).

64. Germany Trade & Invest. Pharmaceutical Industry [Електронний ресурс]. URL: <https://www.gtai.de/en/invest/industries/healthcare-market-germany/pharmaceutical-industry> (дата звернення: 20.05.2026).

65. Public Health and Pharmaceutical Industry in Poland [Електронний ресурс]. URL: <https://share.google/aBwMcVMDJdNfzUFLp> (дата звернення: 20.05.2026).

66. Czechia Country Health Profile 2025 [Електронний ресурс]. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/country-health-profile-2025-country-notes\\_c0e8b8be-en/czechia\\_7d087e31-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/country-health-profile-2025-country-notes_c0e8b8be-en/czechia_7d087e31-en.html) (дата звернення: 20.05.2026).
67. Top Pharmaceuticals Companies in Czech Republic [Електронний ресурс]. URL: <https://www.zoominfo.com/top-lists/top-manufacturing-pharmaceuticals-companies-in-CZ> (дата звернення: 20.05.2026).
68. Statista. Revenue of leading pharmaceutical markets in Europe in 2024 [Електронний ресурс]. URL: <https://www.statista.com/statistics/458845/european-pharmaceutical-markets-turnover/> (дата звернення: 21.05.2026).
69. Eurostat. База даних [Електронний ресурс]. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database> (дата звернення: 21.05.2026).
70. World Bank Open Data [Електронний ресурс]. URL: <https://data.worldbank.org/> (дата звернення: 21.05.2026).
71. Фролов М. М. Особливості захисту інтелектуальної власності у фармацевтичній галузі України. Академічні візії. 2025. № 39.
72. European Medicines Agency. Data exclusivity, market protection, orphan and paediatric rewards [Електронний ресурс]. URL: [https://www.ema.europa.eu/en/documents/presentation/presentation-data-exclusivity-market-protection-orphan-paediatric-rewards-s-ribeiro\\_en.pdf](https://www.ema.europa.eu/en/documents/presentation/presentation-data-exclusivity-market-protection-orphan-paediatric-rewards-s-ribeiro_en.pdf) (дата звернення: 27.05.2026).
73. Страхування інвестицій від воєнних ризиків [Електронний ресурс]. URL: [https://jurliga.ligazakon.net/analitycs/242187\\_strakhuvannya-nvestitsy-vd-vonnikh-rizikv](https://jurliga.ligazakon.net/analitycs/242187_strakhuvannya-nvestitsy-vd-vonnikh-rizikv) (дата звернення: 27.05.2026).
74. Managed Entry Agreements: European Payers' Experiences [Електронний ресурс]. URL: <http://hdl.handle.net/10138/357058> (дата звернення: 24.05.2026).
75. The Nech. Польські Інвестиційні зони: можливості для українського бізнесу [Електронний ресурс]. URL: <https://thenech.com/uk/polska-investytsiyna-zona/> (дата звернення: 31.05.2026).

76. Державний експертний центр МОЗ України. Ключові тенденції розвитку клінічних випробувань лікарських засобів в Україні у 2025 році [Електронний ресурс]. URL: <https://www.dec.gov.ua/news/klyuchovi-tendencziyi-rozvytku-klinichnyh-vyprobuvan-likarskyh-zasobiv-v-ukrayini-u-2025-roczy/> (дата звернення: 31.05.2026).