

СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. В. ДАЛЯ

(повне найменування вищого навчального закладу)

ФАКУЛЬТЕТ ЕКОНОМІКИ І УПРАВЛІННЯ

(назва факультету)

КАФЕДРА ПУБЛІЧНОГО УПРАВЛІННЯ, МЕНЕДЖМЕНТУ ТА МАРКЕТИНГУ

(повна назва кафедри)

## **КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

магістра

(освітньо-кваліфікаційний рівень)

на тему: «УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДЛЯ ЗАБЕЗ-  
ПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ»

здобувач 2 курсу групи МОА-24зм

спеціальність: 073 Менеджмент

освітньо-професійна програма: Менеджмент

Калічевська А. К.

(підпис)

Керівник

доц. Христенко Л.М.

(підпис)

Київ – 2025


# СХІДНОУКРАЇНСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМ. В.ДАЛЯ

( повне найменування вищого навчального закладу )

Інститут, факультет, відділення факультет економіки і управління  
 Кафедра, циклова комісія кафедра публічного управління, менеджменту та маркетингу  
 Освітньо-кваліфікаційний рівень магістр  
 Спеціальність 073 «Менеджмент»  
 Освітньо-професійна програма Менеджмент

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри публічного  
 управління, менеджменту та маркетингу  
д.е.н., проф. О.О. Хандій

 04 вересня 2025 року

## ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ МАГІСТРА

Калічевська Анна Костянтинівна

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи «Удосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії»

керівник роботи Христенко Лариса Миколаївна, к.е.н., доц.

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

затверджені наказом вищого навчального закладу від «09» жовтня 2025 р. № 190/14

2. Строк подання здобувачем роботи «10» грудня 2025 р.

3. Вихідні дані до роботи наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених у сфері управління капіталом за умови стратегії сталого розвитку; данні звіту з переддипломної практики за матеріалами діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна»

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, які потрібно розробити)  
Дослідження теоретичних основ управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії. Діагностика діяльності та системи управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна». Пропозиції щодо вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії

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

Класифікація видів капіталу підприємства. Функції капіталу, які відіграють ключову роль у забезпеченні сталого розвитку підприємства. Механізм управління капіталом підприємства. Основні види діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна». Аналіз основних видів доходу, витрат та фінансових результатів ПрАТ «Карлсберг Україна». Структура ПрАТ «Карлсберг Україна» відповідно до критерію власності. Організаційна структура управління ПрАТ «Карлсберг Україна». Характеристика управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна». SWOT-аналіз управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна». Аналітична характеристика напрямів стратегії «Together Towards ZERO» у діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна». Пропоновані фінансові інструменти модернізації та інвестування. Пропоновані організаційно-управлінські інструменти вдосконалення управління капіталом. Пропоновані інформаційно-аналітичні інструменти оцінки управління капіталом. Пропоновані інноваційні та технологічні інструменти екологізації виробництва.

## 6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		завдання видав	завдання прийняв

## 7. Дата видачі завдання « 04 » вересня 2025 р.

## КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН


№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи	Строк виконання етапів роботи	Примітка
1	Затвердження та надання теми роботи	вересень 2025 р.	
2	Обґрунтування актуальності теми роботи	вересень 2025 р.	
3	Робота з бібліографічними джерелами, підготовка матеріалів для написання першого розділу роботи	вересень 2025 р.	
4	Надання матеріалів по першому розділу роботи	вересень 2025 р.	
5	Збір інформації для написання другого розділу роботи	жовтень 2025 р.	
6	Надання матеріалів по другому розділу роботи	жовтень 2025 р.	
7	Підготовка матеріалів та написання третього розділу роботи	жовтень 2025 р.	
8	Надання матеріалів по третьому розділу роботи	листопад 2025 р.	
9	Написання висновків, заключне оформлення роботи та демонстраційних матеріалів	листопад 2025 р.	
10	Підготовка доповіді до захисту роботи	грудень 2025 р.	

Здобувач

  
 (підпис)

Калічевська А. К.  
 (прізвище та ініціали)

Керівник роботи

  
 (підпис)

Христенко Л.М.  
 (прізвище та ініціали)

## РЕФЕРАТ

Текст стор. 90, табл. 32, рис. 4.

Управління капіталом, структура капіталу, вартість капіталу, фінансова стійкість, сталий розвиток, ESG-підходи, екологічні цілі, соціальна відповідальність, корпоративне управління, інструменти управління капіталом, оптимізація капіталу, формування капіталу, ефективність використання капіталу, інноваційний розвиток, ризики підприємства, нефінансова звітність, інтегрована звітність, операційна ефективність, фінансові ресурси, конкурентоспроможність, стратегічні орієнтири, довгостроковий розвиток.

У кваліфікаційній роботі магістра досліджено сутність, структуру та роль капіталу підприємства у забезпеченні сталого розвитку; здійснено аналіз механізму управління капіталом підприємства в умовах реалізації стратегії сталого розвитку; надана розвернута характеристика ПрАТ «Карлсберг Україна» та досліджено результати його господарської діяльності; проведено діагностику системи управління підприємством; досліджено структуру й ефективність управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна». У проєктній частині щодо формуванні пропозиції щодо вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії у дослідженні надана характеристика глобальної корпоративної стратегії «Together Towards ZERO» на рівні промислового підприємства ПрАТ «Карлсберг Україна» як підґрунтя для його сталого розвитку та запропонована система інструментів вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії на базі стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO».

## ABSTRACT

Kalichevska A. Improving capital management to ensure sustainable development of the company.

Qualifying work of the master's degree in specialty 073 «Management», educational and professional program «Management». Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Ministry of Education and Science of Ukraine. Kyiv, 2025.

The master's thesis examines the essence, structure, and role of enterprise capital in ensuring sustainable development; analyzes the mechanism of enterprise capital management in the context of implementing a sustainable development strategy; provides a detailed description of the private joint-stock company Carlsberg Ukraine and examines the results of its economic activity; diagnoses the enterprise management system; the structure and effectiveness of capital management at the private joint-stock company Carlsberg Ukraine are examined. In the project part on the formation of proposals for improving capital management to ensure the sustainable development of the company, the study provides a description of the global corporate strategy “Together Towards ZERO” at the level of the industrial private joint-stock company as a basis for its sustainable development and proposes a system of tools for improving capital management to ensure the company's sustainable development based on the Carlsberg Group's “Together Towards ZERO” strategy.

**Keywords:** Capital management, capital structure, cost of capital, financial stability, sustainable development, ESG approaches, environmental goals, social responsibility, corporate governance, capital management tools, capital optimization, capital formation, capital efficiency, innovative development, innovative development, enterprise risks, non-financial reporting, integrated reporting, operational efficiency, financial resources, competitiveness, strategic guidelines, long-term development.

## ЗМІСТ

ВСТУП	6
РОЗДІЛ 1. ДОСЛІДЖЕННЯ ТЕОРЕТИЧНИХ ОСНОВ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ	8
1.1. Капітал підприємства: сутність, структура та роль у забезпеченні сталого розвитку	8
1.2. Механізм управління капіталом підприємства в умовах реалізації стратегії сталого розвитку	18
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1	29
РОЗДІЛ 2. ДІАГНОСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «КАРЛСБЕРГ УКРАЇНА»	31
2.1. Характеристика Приватного акціонерного товариства «Карлсберг Україна» та результатів його господарської діяльності	31
2.2. Діагностика системи управління Приватного акціонерного товариства «Карлсберг Україна»	41
2.3. Аналіз структури й ефективності управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна»	49
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2	59
РОЗДІЛ 3. ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ	61
3.1. Характеристика глобальної корпоративної стратегії «Together Towards ZERO» на рівні промислового підприємства ПрАТ «Карлсберг Україна»	61
3.2. Пропонована система інструментів вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії на базі стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ»	68
ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3	79
ВИСНОВКИ	81
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	85

## ВСТУП

У сучасних умовах нестабільності економічного середовища, посилення вимог до екологічної та соціальної відповідальності бізнесу, а також зростання ролі сталого розвитку в корпоративному управлінні питання удосконалення управління капіталом набуває особливої важливості. Ефективне управління капіталом забезпечує не лише фінансову стійкість і конкурентоспроможність компанії, але й формує її здатність адаптуватися до викликів воєнного стану, енергетичних ризиків, порушення логістичних ланцюгів, дефіциту ресурсів та загального зростання невизначеності. За цих умов капітал стає ключовим стратегічним ресурсом, що визначає можливості підприємства щодо модернізації виробництва, впровадження інновацій, підтримання стабільності операційної діяльності та реалізації довгострокових інвестиційних програм.

Додаткового значення проблематика управління капіталом набуває у контексті поширення глобальних ESG-підходів та переходу до нової моделі корпоративної відповідальності. Інтеграція екологічних, соціальних та управлінських орієнтирів у фінансові рішення стає необхідною передумовою доступу до інвестиційних ресурсів, зміцнення взаємодії зі стейкхолдерами та підвищення довіри інвесторів. Сучасні тенденції, зокрема імплементація стандартів нефінансової звітності (GRI, ESRS, TCFD), розвиток практик «зеленого» фінансування та підсилення регуляторних вимог у сфері сталого розвитку, формують нові рамки функціонування підприємств. Відтак удосконалення механізму управління капіталом у напрямі сталості стає не лише відповіддю на актуальні виклики, а й можливістю забезпечення довгострокового стратегічного зростання компанії.

Дослідження наукових джерел свідчить, що питання формування та оптимізації капіталу, моделювання його структури, оцінювання вартості та ефективності використання розглядали у своїх працях А. Сміт, Д. Рікардо, Дж. Ван Хорн, Ф. Модільяні, М. Міллер, І. Бланк, С. Покропивний, О. Поддєрьогін, В. Ковальов, Т. Майорова та інші дослідники, які значною мірою сформували теоретичні основи сучасного фінансового менеджменту. Водночас окремі аспекти розвитку ESG-підходів, сталого фінансування та нефінансової звітності

розкриті у працях зарубіжних та міжнародних інституцій, що підкреслює актуальність інтеграції сталих практик у механізми управління капіталом підприємств.

Об'єктом кваліфікаційної роботи виступає капітал підприємства як цілісна система ресурсів, що забезпечує його стале функціонування та розвиток. Предметом дослідження є механізм управління капіталом підприємства в умовах реалізації стратегії сталого розвитку. Метою дослідження є формування пропозицій щодо удосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії. Для досягнення поставленої мети у кваліфікаційній роботі вирішено такі завдання: досліджено сутність, структуру та роль капіталу підприємства у забезпеченні сталого розвитку; здійснено аналіз механізму управління капіталом підприємства в умовах реалізації стратегії сталого розвитку; надана розвернута характеристику ПрАТ «Карлсберг Україна» та досліджено результати його господарської діяльності; проведено діагностику системи управління підприємством; досліджено структуру й ефективність управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна». У проєктній частині щодо формуванні пропозиції щодо вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії у дослідженні надана характеристика глобальної корпоративної стратегії «Together Towards ZERO» на рівні промислового підприємства ПрАТ «Карлсберг Україна» як підґрунтя для його сталого розвитку та запропонована система інструментів вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії на базі стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO».

Методи дослідження. У кваліфікаційній роботі магістра використано загальнонаукові та спеціальні методи: аналіз і синтез, узагальнення, методи порівняльного та стратегічного аналізу, економіко-статистичні методи, графічний метод, метод структурно-логічного узагальнення, елементи фінансового та інвестиційного аналізу, а також методи системного підходу для формування рекомендацій щодо удосконалення управління капіталом.

## РОЗДІЛ 1

# ДОСЛІДЖЕННЯ ТЕОРЕТИЧНИХ ОСНОВ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ

### 1.1. Капітал підприємства: сутність, структура та роль у забезпеченні сталого розвитку

У сучасних умовах капітал підприємства радикально змінює свою природу: з простого накопичення фінансових ресурсів він перетворюється на складну систему, що визначає здатність компанії виживати і розвиватися в довгостроковій перспективі. У контексті глобальних викликів – кліматичних змін, ресурсного виснаження, соціальної нерівності, посилення регуляторних вимог та безпрецедентних військових загроз – капітал підприємства перестає бути лише об'єктом накопичення та примноження вартості для власників [1]. В Україні ці процеси набули особливо драматичного характеру через повномасштабну війну, яка спричинила фізичне знищення активів, порушення ланцюгів постачання, масову міграцію кваліфікованих кадрів і хронічний дефіцит енергетичних ресурсів. У таких умовах класичне розуміння капіталу як суто економічної категорії виявляється недостатнім: для збереження життєздатності компанії необхідно одночасно захищати, відновлювати і примножувати всі його складові – від фізичних активів до людського і репутаційного капіталу.

Саме тому сьогодні капітал слід розглядати як інтегровану багатокомпонентну систему, що об'єднує економічні, соціальні, екологічні та управлінські ресурси й забезпечує стійкість підприємства в умовах перманентної невизначеності. Актуальність такого підходу для українських компаній важко переоцінити: за умов прогнозованого уповільнення економічного зростання до 2,7 % у 2025 році [2], критичного рівня енергетичної вразливості та демографічної кризи саме комплексне збереження і ефективне використання всіх форм капіталу стає вирішальним фактором не лише конкурентоспроможності, а й самого існування бізнесу в найближчому десятилітті.

Розуміння сутності капіталу підприємства є фундаментальним для

аналізу його ролі в економічній діяльності суб'єкта господарювання. У науковій літературі поняття «капітал підприємства» трактується по-різному залежно від теоретичних підходів, етапів економічного розвитку та контексту дослідження. Для систематизації цих трактувань доцільно узагальнити ключові визначення провідних авторів, що дозволить виявити основні напрями еволюції поняття та його адаптацію до умов сучасної економіки.

Таблиця 1.1

## Підходи до трактування сутності категорії «капіталу підприємства»

Автор	Визначення
А. Сміт [43]	Капітал – накопичені запаси товарів, які використовуються для подальшого виробництва, включаючи запаси сировини, напівфабрикатів та готової продукції, що забезпечують розширене відтворення
Д. Рікардо [40]	Капітал – частина багатства, що складається з знарядь праці та запасів матеріалів, призначених для підтримки праці та виробництва інших товарів
Дж. К. Ван Хорн [7]	Капітал – сукупність активів підприємства, включаючи фінансові ресурси, фіксовані активи та оборотні засоби, що формують основу для операційної діяльності та зростання
І. О. Бланк [3]	Капітал підприємства – загальна вартість коштів у грошовій, матеріальній і нематеріальній формах, інвестованих у формування його активів для отримання прибутку
В. В. Ковальов [24]	Капітал – сукупність ресурсів (фінансових, матеріальних, трудових), що забезпечують циклічний рух вартості від вкладення до отримання прибутку
С. Ф. Голов [13]	Капітал підприємства – економічні ресурси, вкладені у виробництво товарів і послуг з метою отримання прибутку, включаючи власний і залучений капітал
А. В. Чупіса [47].	Капітал – балансова вартість активів компанії після вирахування її зобов'язань, що відображає фінансову стійкість і потенціал розвитку
В. С. Левін [27].	Власний капітал – вкладений капітал незалежно від джерел його отримання плюс накопичений прибуток, що формує основу фінансової незалежності підприємства
Н. В. Чебанова, Ю. А. Василенко [46].	Власний капітал – власні джерела фінансування, внесені засновниками без строку повернення, плюс реінвестований чистий прибуток і дарчий капітал
Т. А. Самойлова [41].	Фінансовий капітал – матеріальні, фінансові та нематеріальні активи з грошовим виразом, акумульовані для забезпечення прибутковості господарської діяльності
Авторське узагальнення	Капітал підприємства – це сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів, інвестованих у формування активів для забезпечення циклічного виробництва, отримання прибутку та сталого розвитку, з урахуванням балансової вартості після вирахування зобов'язань.

Аналіз наведених визначень дає змогу виділити три основні підходи до трактування капіталу підприємства. Класичний підхід (А. Сміт, Д. Рікардо)

розглядає капітал переважно як матеріальні запаси і знаряддя виробництва, що забезпечують розширене відтворення [40, 43]. Сучасний зарубіжний підхід (Дж. К. Ван Хорн) акцентує увагу на капіталі як на комплексі всіх активів підприємства незалежно від джерел їх формування [7]. Переважна більшість вітчизняних авторів (І. О. Бланк, В. В. Ковалев, С. Ф. Покропивний, О. М. Поддєрьогін, Т. О. Майорова, О. А. Гаврилюк, Л. В. Шикула) визначають капітал підприємства як сукупність власних і залучених ресурсів, інвестованих у формування активів з метою отримання прибутку та забезпечення фінансової стійкості [3, 13, 24, 27, 41, 46, 47].

Тож, еволюція трактувань від класичних запасів до сучасної багатокомпонентної системи відображає перехід від промислової до постіндустріальної економіки, де капітал набуває стратегічного значення для стійкості бізнесу в умовах глобальних і локальних викликів, таких як воєнні ризики та ресурсні обмеження в Україні. На основі проведеного аналізу авторське узагальнення поняття "капітал підприємства" можна сформулювати таким чином: капітал підприємства – це сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів, інвестованих у формування активів для забезпечення циклічного виробництва, отримання прибутку та сталого розвитку, з урахуванням балансової вартості після вирахування зобов'язань.

Структура капіталу підприємства є одним із центральних питань фінансового менеджменту, оскільки вона безпосередньо впливає на вартість капіталу, рівень фінансового ризику та можливості сталого розвитку компанії. Різні автори пропонують власні підходи до трактування структури капіталу та виділяють різні критерії її структурування. Для систематизації цих поглядів доцільно узагальнити думки провідних дослідників.

Проведений аналіз підходів різних авторів до трактування структури капіталу підприємства показує, що, незважаючи на відмінності в акцентах, усі дослідники розглядають її як співвідношення між джерелами фінансування активів компанії. Зарубіжні теоретики (Ф. Модільяні, М. Міллер, Дж. К. Ван Хорн) [7, 32] зосереджуються на впливі структури на ринкову вартість компанії та середньозважену вартість капіталу, тоді як вітчизняні автори (І. О. Бланк,

Ю. Б. Коваленко, О. М. Поддєрьогін, С. Ф. Покропивний та ін.) [3, 24, 37,38,] приділяють більшу увагу балансовому відображенню, фінансовій стійкості та адаптації до високої невизначеності економічного середовища України.

Таблиця 1.2

Підходи авторів до трактування структури капіталу підприємства та основні критерії структурування

Автор	Трактування структури капіталу підприємства	Основні критерії структурування
Ф. Модільяні, М. Міллер [32]	Співвідношення боргових зобов'язань і власного (акціонерного) капіталу	Джерела фінансування (власний капітал / борг); наявність/відсутність податків і витрат на банкрутство
Дж. К. Ван Хорн [7]	Співвідношення всіх довгострокових джерел (власний капітал + довгостроковий борг) та короткострокових зобов'язань	Термін використання (довгостроковий / короткостроковий); вартість і ризик джерел
І. О. Бланк [3]	Співвідношення власного і позикового капіталу, що використовується для фінансування активів підприємства	Джерела формування (власний / позиковий); стабільність (постійний / змінний капітал)
О. М. Поддєрьогін [37]	Співвідношення власного капіталу та залучених (позикових) коштів у загальній сумі фінансування підприємства	Форма власності (власний / залучений); термін повернення (довго- і короткостроковий)
С. Ф. Покропивний [38]	Співвідношення постійного (власний та довгостроковий позиковий) та змінного (короткостроковий позиковий) капіталу	Функціональне призначення (постійний / змінний); належність (власний / чужий)
Т. О. Майорова [30]	Пропорція між власним капіталом (статутний, додатковий, резервний, нерозподілений прибуток) та зобов'язаннями	Балансове відображення (пасив балансу); походження (внесений / накопичений / залучений)
О. А. Гаврилюк [11]	Співвідношення власного та позикового капіталу з урахуванням галузевих і макроекономічних особливостей	Галузева специфіка; рівень фінансового левериджу; макроекономічна ситуація
Ю. Б. Коваленко [24]	Співвідношення власного капіталу та всіх видів зобов'язань (довго- і короткострокових) з погляду їхньої вартості та ризику	Вартість джерел; рівень фінансового ризику; вплив на рентабельність власного капіталу
Н. П. Любіч [49]	Пропорція власного і позикового капіталу, що формує фінансову стійкість підприємства	Джерела походження; термін залучення; вплив на фінансову незалежність
Л. В. Шикла [49]	Фінансова структура як сукупність пасивів балансу: власний капітал (внесений і накопичений) та позиковий капітал	Балансове відображення; форма залучення (власні кошти / кредити / облігації / лізинг)

Узагальнення думок дозволяє виокремити основні критерії, за якими в сучасній науковій літературі класифікується структура капіталу підприємства: за джерелами формування; за формою надходження у процесі кругообігу; за характером використання у господарському процесі; залежно від джерел походження коштів; за метою використання; за формами інвестування; за характером використання власниками; за випуском та сплатою; за формою власності; за відповідністю правовим нормам функціонування; за способом перенесення вартості; за терміном використання; за етапами виникнення; за необхідністю нормування; за продуктивністю використання; залежно від виду діяльності, яка здійснюється підприємством.

Використання цих критеріїв дає змогу всебічно описати структуру капіталу підприємства, оцінити її вплив на фінансову стійкість, рентабельність власного капіталу та вартість компанії, а також розробити рекомендації щодо її оптимізації з урахуванням принципів сталого розвитку та сучасних економічних реалій України.

Таблиця 1.3

## Класифікація видів капіталу підприємства [3, 14, 37, 45, 50]

Ознака	Види капіталу підприємства
За джерелами формування	- власний капітал (належить підприємству на правах власності); - залучений капітал (не належить підприємству, але знаходиться у його розпорядженні тимчасово на безоплатній основі); - позиковий капітал (не належить підприємству, підлягає поверненню із сплатою відсотків)
За формою надходження у процесі кругообігу	- грошовий капітал (у грошовій формі); - виробничий капітал (інвестований у виробничі активи); - товарний капітал (у товарній формі)
За характером використання у господарському процесі	- працюючий капітал (бере участь у формуванні доходів); - непрацюючий капітал (не бере участі у формуванні доходів)
Залежно від джерел походження коштів:	- національний (вітчизняний) капітал; - іноземний капітал
За метою використання	- інвестиційний капітал (використовується з метою збільшення підприємницьких можливостей); - інноваційний капітал (використовується з метою реалізації інноваційного проекту)
За формами інвестування	- фінансовий капітал (у грошовій формі); - матеріальний капітал (інвестований у матеріальні активи); - нематеріальний капітал (інвестований у нематеріальні активи)

Ознака	Види капіталу підприємства
За характером використання власниками	- споживчий капітал (з часом втрачає функції капіталу); - накопичуваний (реінвестований) капітал (з часом забезпечує приріст)
За формою власності	- приватний капітал (належить приватній особі); - державний капітал (належить державі); - корпоративний (акціонерний) капітал (утворюється на основі акціонерної форми власності); - спільний капітал (утворюється на основі спільної форми власності); - пайовий капітал (належить партнерським підприємствам)
За відповідністю правовим нормам функціонування	- легальний капітал (контролюється суспільством і органами державного управління); - нелегальний («тіньовий») капітал (не контролюється суспільством і органами державного управління)
За способом перенесення вартості	- основний капітал (може переносити свою вартість на виготовлену продукцію поступово); - оборотний капітал (цілком переносить свою вартість на виготовлену продукцію)
За терміном використання	- довгостроковий (сума довгострокових зобов'язань та капіталу компанії, що вкладаються на термін понад сім років, в основному – підприємницький капітал); - короткостроковий (кошти, вкладені терміном до одного року в основному – позиковий капітал)
За етапами виникнення	- первинний (кошти власників підприємства, резерви, внески інших компаній та інші фінансові джерела, використовувані власниками під час створення підприємства); - вторинний (термінові субординовані запозичення підприємства, безстроковий капітал, не включений в первинний капітал, що використовується для початку фінансової або комерційної діяльності)
За необхідністю нормування	- нормований (активи, щодо формування та використання яких формуються певні кількісні нормативи); - ненормований (відсутність будь-яких кількісних та якісних обмежень)
За продуктивністю використання	- продуктивний (капітал, що сприяє створенню доданої вартості та зростанню прибутку підприємства); - непродуктивний (капітал, майбутні економічні вигоди від використання якого тільки покривають витрачені фінансові ресурси або взагалі відсутні)
Залежно від виду діяльності, яка здійснюється підприємством	- Операційний (сукупність грошових, матеріальних та нематеріальних активів, що створюються під час здійснення основної (операційної) діяльності); - інвестиційний (активи, котрі є грошовою формою кругообігу капіталу); - фінансовий (кошти, а також інші види матеріальних і нематеріальних активів, оцінені у вартісній формі, згенеровані під час здійснення фінансової діяльності)

Наведена класифікація є однією з найбільш повних і системних у сучасній українській економічній літературі та охоплює практично всі суттєві ознаки, за якими може розглядатися капітал підприємства. Її аналіз дозволяє зробити такі ключові висновки, а саме:

1) Багатогранність капіталу як економічної категорії. Капітал

підприємства не зводиться лише до фінансових ресурсів чи балансової вартості пасиву. Він одночасно виступає і як джерело формування активів, і як фактор виробництва, і як об'єкт права власності, і як інструмент досягнення стратегічних цілей (інвестиційних, інноваційних, сталого розвитку).

2) Найбільш значущі класифікаційні ознаки для сталого розвитку:

за джерелами формування (власний / залучений / позиковий) – визначає ступінь фінансової незалежності та стійкості;

за терміном використання та стабільністю (постійний / змінний, довго- / короткостроковий) – впливає на довгострокову фінансову безпеку;

за характером використання (працюючий / непрацюючий, продуктивний / непродуктивний) – прямо пов'язаний із ефективністю та створенням доданої вартості;

за формою інвестування (фінансовий / матеріальний / нематеріальний) – відображає сучасну структуру капіталу компаній постіндустріальної економіки;

за метою використання (інвестиційний / інноваційний) – ключовий для реалізації стратегії сталого розвитку;

за продуктивністю та відповідністю принципам сталості — дозволяє оцінити, наскільки капітал сприяє не лише економічному, а й соціальному та екологічному вимірам ESG.

3) Для цілей сталого розвитку особливо важливими є такі види капіталу, які традиційно залишалися поза увагою класичного фінансового менеджменту: нематеріальний капітал (інтелектуальна власність, бренд, репутація, людський капітал); інноваційний капітал; капітал, що реінвестується (накопичуваний, а не споживчий); продуктивний і працюючий капітал, що створює довгострокову додану вартість.

4) Класифікація демонструє необхідність переходу від вузького фінансово-облікового підходу (власний / позиковий, довго- / короткостроковий) до розширеного, інтегрального розуміння капіталу як сукупності всіх ресурсів (економічних, соціальних, екологічних, інтелектуальних), що забезпечують довгострокову життєздатність компанії в рамках концепції сталого розвитку.

5) У практичній частині дослідження доцільно використовувати саме комбінацію таких ознак: за джерелами формування та терміном використання – для аналізу фінансової структури та стійкості; за формою інвестування та характером використання – для оцінки ефективності та внеску у створення стійкої доданої вартості; за метою та продуктивністю — для обґрунтування напрямів удосконалення управління капіталом з позицій сталого розвитку.

Отже, наведена класифікація створює міцну теоретичну базу для подальшого аналізу структури капіталу досліджуваного підприємства, виявлення «вузьких місць» (наприклад, надмірна частка споживчого чи непродуктивного капіталу) та розробки практичних рекомендацій щодо його оптимізації з урахуванням принципів економічної, соціальної та екологічної сталості.

Сучасна концепція сталого розвитку підприємства передбачає досягнення довгострокової життєздатності за трьома взаємопов'язаними вимірами – економічним, соціальним та екологічним (ESG). У цьому контексті капітал підприємства перестає бути лише джерелом фінансування активів і перетворюється на стратегічний ресурс, який одночасно має зберігати, примножувати та балансувати всі форми вартості, що перебувають у розпорядженні компанії.

Капітал відіграє ключову роль у забезпеченні сталого розвитку підприємства через такі основні функції: економічна функція, інвестиційна та інноваційна функція, соціальна функція, екологічна функція, функція зниження ризиків і підвищення резилієнтності (рис. 1.1).

Економічна функція відповідає над забезпеченням фінансової стійкості та зростання. Оптимізована структура капіталу (баланс власного і позикового, постійного і змінного) мінімізує середньозважену вартість капіталу (WACC), підвищує рентабельність власного капіталу та створює передумови для реінвестування прибутку, що є основою довгострокового економічного зростання.

Інвестиційна та інноваційна функції відповідають за наявність достатнього обсягу власного та довгострокового капіталу дозволяє фінансувати капітальні вкладення, НДДКР, цифрову трансформацію та впровадження чистих технологій – без цього перехід до моделі сталого розвитку неможливий.

Соціальна функція пов'язана з людським, репутаційним та соціальним

капіталом (які все частіше включаються до розширеного розуміння капіталу підприємства) та забезпечує залучення та утримання кваліфікованих кадрів, довіру споживачів і суспільства, зниження соціальних ризиків і формування позитивного іміджу компанії як відповідального учасника ринку.



Рис. 1.1. Функції капіталу, які відіграють ключову роль у забезпеченні сталого розвитку підприємства

Екологічна функція пов'язана з природнім капіталом (ресурси, екосистемні послуги) та «зелений» капітал (інвестиції в енергоефективність, відновлювані джерела енергії, циркулярні технології) стають невід'ємною частиною загальної вартості компанії. Їх збереження та примноження є обов'язковою

умовою дотримання екологічного виміру сталого розвитку та відповідності міжнародним стандартам (GRI, TCFD, EU Taxonomy).

Функція зниження ризиків і підвищення резилієнтності відповідає за диверсифіковану та збалансовану структуру капіталу (за джерелами, термінами, вартістю) та підвищує стійкість підприємства до зовнішніх шоків – фінансових криз, воєнних ризиків, енергетичних обмежень, що особливо актуально для українських компаній у сучасних умовах.

А отже, у контексті сталого розвитку капітал підприємства виступає не просто як сукупність фінансових ресурсів, а як інтегрована система економічного, людського, інтелектуального, соціального, репутаційного та природного капіталу. Ефективне управління всіма цими формами капіталу забезпечує одночасне досягнення економічної ефективності, соціальної відповідальності та екологічної безпеки, що й становить сутність сталого розвитку сучасного підприємства.

Таким чином, актуальність дослідження капіталу підприємства зумовлена його трансформацією зі звичайного джерела фінансування в стратегічний ресурс, що визначає довгострокову життєздатність компанії в умовах глобальних і національних криз, зокрема повномасштабної війни в Україні. Узагальнене визначення капіталу підприємства: сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів, інвестованих у формування активів для забезпечення циклічного виробництва, створення доданої вартості та сталого розвитку з урахуванням балансової вартості після вирахування зобов'язань.

Структура капіталу є динамічним співвідношенням джерел фінансування, що класифікується за походженням, терміном залучення, стабільністю, вартістю, ризиком і балансовим відображенням. Оптимальна структура мінімізує вартість капіталу та забезпечує фінансову стійкість. Класифікація видів капіталу підтверджує необхідність розширеного підходу: крім традиційного поділу на власний/позиковий і постійний/змінний, для сталого розвитку вирішальне значення мають нематеріальний, інноваційний, накопичуваний, продуктивний і природний капітал.

Роль капіталу в сталому розвитку полягає в одночасному забезпеченні

економічної ефективності, інвестиційно-інноваційного потенціалу, соціальної відповідальності, екологічної безпеки та резилієнтності до зовнішніх шоків.

Отже, капітал підприємства є інтегрованою системою всіх форм вартості, ефективне управління якою визначає здатність компанії досягати балансу між короткостроковою прибутковістю та довгостроковою стійкістю за принципами ESG. Отримані положення створюють теоретичну базу для подальшого аналізу практики та розробки рекомендацій з удосконалення управління капіталом.

## 1.2. Механізм управління капіталом підприємства в умовах реалізації стратегії сталого розвитку

Теоретичний аналіз, проведений у підрозділі 1.1, показав, що капітал підприємства в сучасних умовах уже не може розглядатися лише як сукупність фінансових і матеріальних ресурсів, призначених для отримання прибутку. Він перетворився на інтегровану багатокomпонентну систему, що включає економічний, людський, інтелектуальний, соціальний, репутаційний та природний капітал, і саме від ефективності управління цією системою залежить здатність компанії забезпечувати стале розв'язок за трьома вимірами – економічним, соціальним та екологічним.

Актуальність дослідження механізму управління капіталом саме в контексті реалізації стратегії сталого розвитку зумовлена кількома ключовими обставинами. По-перше, традиційні інструменти управління капіталом (оптимізація структури, мінімізація вартості, максимізація рентабельності власного капіталу) орієнтовані переважно на коротко- і середньострокову фінансову ефективність і не враховують довгострокових соціальних та екологічних наслідків. По-друге, глобальні стандарти (GRI, TCFD, UN SDGs, EU Taxonomy) та національні пріоритети відновлення України після війни вимагають від бізнесу переходу до інтегрованого управління всіма формами капіталу. По-третє, в умовах високої невизначеності, енергетичної кризи, дефіциту кадрів і обмеженого доступу до зовнішнього фінансування українські підприємства змушені формувати принципово новий механізм управління капіталом, який

одночасно забезпечував би фінансову стійкість, соціальну відповідальність та екологічну безпеку.

Управління капіталом підприємства є центральним елементом фінансового менеджменту, що визначає ефективність використання ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії. Для систематизації наукових підходів до сутності цього поняття доцільно узагальнити визначення провідних авторів, що дозволить виявити еволюцію трактувань від традиційних фінансово-облікових аспектів до комплексного підходу, орієнтованого на стале розвиток.

Таблиця 1.4

## Підходи до сутності поняття «управління капіталом підприємства»

Автор(и)	Розкриття сутності поняття
Ф. Модільяні, М. Міллер [32]	Управління капіталом – процес оптимізації співвідношення боргових і власних коштів для мінімізації вартості капіталу та максимізації ринкової вартості підприємства
Дж. К. Ван Хорн [3]	Управління капіталом – сукупність рішень щодо формування структури фінансування, що забезпечує баланс між ризиком і прибутковістю з метою зростання компанії
І. О. Бланк [1]	Управління капіталом – системна діяльність з планування, формування, розподілу та контролю використання всіх видів капіталу для досягнення фінансової стійкості та прибутковості
О. М. Поддєрьогін [37]	Управління капіталом – комплекс принципів і методів впливу на обсяг, структуру та ефективність використання капіталу для забезпечення розвитку підприємства
С. Ф. Покропивний [38]	Управління капіталом – процес формування оптимальної структури власного та позикового капіталу з метою підвищення рентабельності та зниження ризиків
Т. О. Майорова [30]	Управління капіталом – стратегічна діяльність щодо залучення, інвестування та контролю капіталу для забезпечення фінансової незалежності та зростання вартості активів
О. А. Гаврилюк [11]	Управління капіталом – система заходів з оптимізації джерел фінансування та їх розподілу для максимізації ефективності господарської діяльності
Ю. Б. Коваленко [23]	Управління капіталом – процес розробки та реалізації рішень щодо формування, використання та відновлення капіталу з урахуванням галузевих особливостей
Н. П. Любіч [29]	Управління капіталом – інтегральний механізм впливу на структуру та динаміку капіталу для забезпечення фінансової стійкості в умовах невизначеності
Л. В. Шикула [49]	Управління капіталом – комплексна система принципів, методів і інструментів для ефективного формування та використання ресурсів з метою сталого розвитку
Авторське узагальнення	Управління капіталом підприємства – це інтегрований процес розробки та реалізації стратегічних і тактичних рішень щодо формування, використання та відновлення всіх видів капіталу (фінансового, матеріального, нематеріального, людського, природного) з метою забезпечення сталого розвитку компанії в умовах воєнних ризиків і ресурсних обмежень України.

Аналіз наведених визначень свідчить про єдність наукових підходів у розумінні управління капіталом як динамічного процесу, спрямованого на оптимізацію ресурсів для досягнення фінансових цілей підприємства. Зарубіжні автори (Ф. Модільяні – М. Міллер, Дж. К. Ван Хорн) акцентують увагу на теоретичних моделях оптимізації структури для мінімізації вартості та максимізації ринкової вартості [3, 32], тоді як вітчизняні дослідники (І. О. Бланк, О. М. Поддєрьогін, С. Ф. Покропивний та ін.) розширюють трактування до практичних аспектів планування, контролю та адаптації до ринкових умов України, включаючи зниження ризиків і забезпечення стійкості [1, 38, 37]. Спільним є визнання управління капіталом як системи принципів, методів і інструментів, що охоплює формування, розподіл, використання та контроль ресурсів, з акцентом на баланс між прибутковістю, ризиком і довгостроковим розвитком.

Еволюція визначень від чисто фінансової оптимізації до комплексного впливу на всі форми капіталу відображає перехід до парадигми сталого розвитку, де управління капіталом не обмежується короткостроковою прибутковістю, а включає соціальні та екологічні аспекти. Узагальнення дозволяє констатувати, що сутність управління капіталом полягає в цілеспрямованій діяльності з формування оптимальної структури ресурсів, їх ефективного розподілу та контролю для забезпечення фінансової стійкості, зростання вартості та адаптації до зовнішніх викликів.

У кваліфікаційній роботі магістра поняття «управління капіталом підприємства» трактуватиметься як інтегрований процес розробки та реалізації стратегічних і тактичних рішень щодо формування, використання та відновлення всіх видів капіталу (фінансового, матеріального, нематеріального, людського, природного) з метою забезпечення сталого розвитку компанії в умовах воєнних ризиків і ресурсних обмежень України. Такий підхід дозволить не лише оптимізувати традиційну структуру (власний/позиковий, постійний/змінний), а й інтегрувати ESG-принципи для підвищення резилієнтності та довгострокової конкурентоспроможності.

Механізм управління капіталом підприємства є системоутворюючим елементом фінансового менеджменту, який забезпечує цілеспрямований

вплив на обсяг, структуру, вартість і ефективність використання всіх видів капіталу. На відміну від окремих функцій чи інструментів (політика залучення капіталу, дивідендна політика тощо), механізм охоплює всю сукупність взаємопов'язаних принципів, методів, інструментів, процедур і організаційних структур, що дозволяють реалізувати стратегію управління капіталом на всіх етапах життєвого циклу підприємства.

У науковій літературі механізм управління капіталом найчастіше трактується як комплексна система, що включає взаємопов'язані елементи, спрямовані на оптимізацію формування, розподілу, використання та контролю ресурсів підприємства [3, 37]. Цей механізм забезпечує не лише фінансову ефективність, а й адаптацію до стратегічних викликів, таких як стале розвиток, з урахуванням принципів ESG (екологічних, соціальних та управлінських факторів) [44, 59] (рис. 1.2).

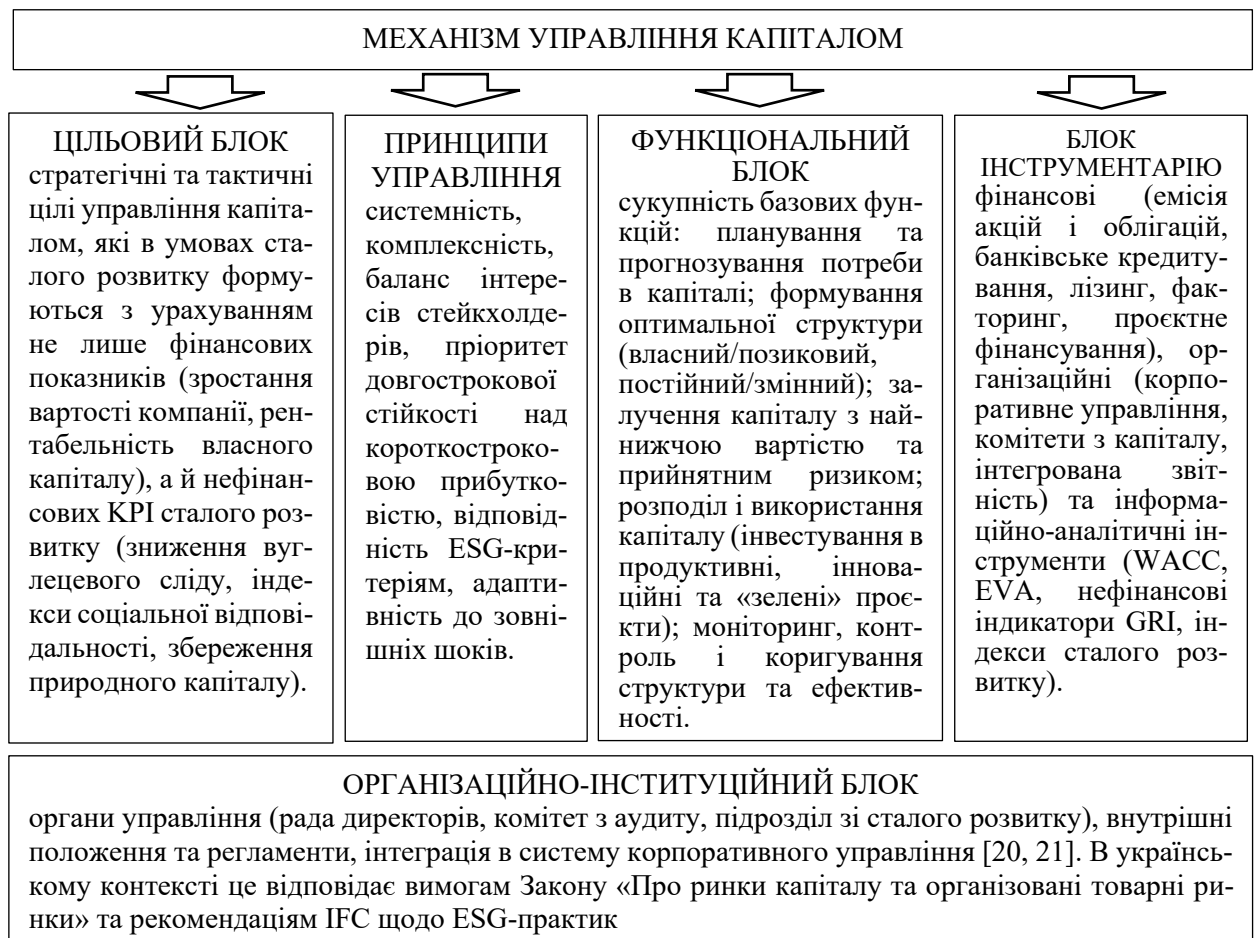


Рис. 1.2. Механізм управління капіталом підприємства

1) Цільовий блок – стратегічні та тактичні цілі управління капіталом, які

в умовах сталого розвитку формуються з урахуванням не лише фінансових показників (зростання вартості компанії, рентабельність власного капіталу), а й нефінансових КРІ сталого розвитку (зниження вуглецевого сліду, індекси соціальної відповідальності, збереження природного капіталу) [5, 6]. Цей блок визначає пріоритети, такі як баланс між короткостроковою прибутковістю та довгостроковою стійкістю, та інтегрує цілі з національними стратегіями, наприклад, Стратегією впровадження звітності про сталість в Україні [44].

Таблиця 1.5

Характеристика елементів цільового блоку механізму управління капіталом підприємства

Елемент	Характеристика	Значення для сталого розвитку
Загальна спрямованість цілей	Стратегічні та тактичні цілі формуються з урахуванням фінансових показників (вартість компанії, рентабельність власного капіталу) та нефінансових КРІ сталості (вуглецевий слід, соціальні індекси, природний капітал). Забезпечується баланс між короткостроковою прибутковістю та довгостроковою стійкістю.	Дає змогу інтегрувати принципи ESG у бізнес-модель, формує довгострокову цінність та підвищує конкурентоспроможність.
Стратегічні цілі	Спрямовані на визначення довгострокової структури капіталу, диверсифікацію джерел, інвестиційну політику, розвиток інтелектуального та людського капіталу, підвищення екологічної та соціальної відповідальності.	Забезпечують формування сталого фінансового та інноваційного потенціалу, відповідність глобальним трендам відповідального інвестування.
Тактичні цілі	Деталізують стратегічні завдання: оптимізація структури капіталу, досягнення стабільної ліквідності, зниження вартості ресурсів, підвищення продуктивності капіталу, моніторинг екологічних та соціальних індикаторів.	Дозволяють підтримувати збалансований розвиток, забезпечують досягнення ESG-цілей у коротко- та середньостроковій перспективі.
Інтеграція зовнішніх вимог	Урахування стандартів GRI, ESRS, TCFD, вимог національної регуляторики щодо нефінансової звітності, очікувань інвесторів та галузевих нормативів.	Підвищує прозорість діяльності, забезпечує доступ до «зеленого» капіталу та зміцнює довіру стейкхолдерів.
Формування пріоритетів розвитку	Визначення узгодженості між фінансовими та нефінансовими цілями, орієнтація на інновації, екологічні та соціальні проекти, мінімізація ESG-ризиків.	Підсилює стратегічну стійкість і забезпечує довгострокову збалансованість бізнес-моделі.
Зв'язок із національними стратегіями	Відповідність Стратегії впровадження звітності про сталість в Україні та іншим державним орієнтирам.	Гармонізує діяльність підприємства з державними цілями сталого розвитку та європейським вектором регулювання.

Структуризація цілей у межах цільового блоку засвідчує, що управління капіталом формується як багатовимірний процес, орієнтований на поєднання

фінансових результатів і нефінансових пріоритетів сталості. Стратегічні й тактичні цілі забезпечують єдність коротко- та довгострокових орієнтирів, а інтеграція міжнародних стандартів і національних вимог — прозорість, відповідальність та гармонізацію діяльності з принципами ESG. Такий підхід створює основу для стійкого розвитку компанії, підвищує її інвестиційну привабливість та забезпечує здатність адаптуватися до зовнішніх викликів сучасного ринкового середовища.

2) Принципи управління – системність, комплексність, баланс інтересів стейкхолдерів, пріоритет довгострокової стійкості над короткостроковою прибутковістю, відповідність ESG-критеріям, адаптивність до зовнішніх шоків [37, 38]. Ці принципи базуються на рекомендаціях TCFD та GRI, які підкреслюють інтеграцію кліматичних ризиків у корпоративне планування та забезпечення прозорості для інвесторів [55, 59] Характеристика принципів подана на табл. 1.6.

Таблиця 1.6

#### Характеристика принципів механізму управління капіталу підприємства

Принцип	Характеристика	Значення для сталого розвитку
Принцип системності	Розгляд капіталу як інтегрованої системи фінансових, матеріальних, нематеріальних, людських і природних ресурсів з узгодженими рішеннями на всіх рівнях управління.	Забезпечує цілісне управління всіма видами капіталу та підтримує досягнення ESG-орієнтирів.
Принцип комплексності	Урахування сукупності фінансових, екологічних, соціальних, галузевих і регуляторних факторів, що впливають на капітал.	Дозволяє інтегрувати нефінансові ризики та зміцнює стійкість у мінливому середовищі.
Принцип балансу інтересів стейкхолдерів	Врахування потреб акціонерів, працівників, кредиторів, держави, споживачів і громад при ухваленні рішень щодо капіталу.	Підвищує довіру, забезпечує соціальну стабільність та формує відповідальну корпоративну практику.
Принцип пріоритету довгострокової стійкості	Орієнтація рішень щодо капіталу на довгострокову фінансову й операційну стабільність замість короткострокових вигод.	Підтримує інвестиції в інновації, енергоефективність і екологічні технології.
Принцип відповідності ESG-критеріям (environmental, social, governance)	Урахування екологічних, соціальних та управлінських аспектів при формуванні й оптимізації структури капіталу.	Сприяє залученню сталого фінансування та відповідності міжнародним стандартам.
Принцип адаптивності до зовнішніх шоків	Здатність управління капіталом швидко реагувати на економічні, геополітичні, енергетичні та кліматичні ризики.	Підвищує резиліентність та здатність підприємства працювати стабільно в кризових умовах.

Представлена система принципів демонструє, що ефективне управління капіталом підприємства можливе лише за умови поєднання системного, комплексного та довгостроково орієнтованого підходів. Кожен із принципів формує власний аспект стійкості: системність забезпечує цілісність управлінських рішень; комплексність – врахування всього спектра ризиків і ресурсів; баланс інтересів стейкхолдерів – соціальну та репутаційну стабільність; пріоритет довгострокової стійкості – стратегічну фінансову рівновагу; відповідність ESG-критеріям – екологічну та соціальну відповідальність; адаптивність – здатність підприємства оперативно реагувати на зовнішні шоки. У своїй сукупності ці принципи формують фундамент управління капіталом відповідно до вимог сталого розвитку, підвищують резилієнтність бізнес-моделі та забезпечують узгодженість фінансових рішень з економічними, соціальними й екологічними пріоритетами підприємства..

3) Функціональний блок – сукупність базових функцій: планування та прогнозування потреби в капіталі [3, 30]; формування оптимальної структури (власний/позиковий, постійний/змінний) [11, 37]; залучення капіталу з найнижчою вартістю та прийнятним ризиком [23, 29]; розподіл і використання капіталу (інвестування в продуктивні, інноваційні та «зелені» проєкти) [7, 49]; моніторинг, контроль і коригування структури та ефективності [32, 33]. Цей блок забезпечує циклічний процес управління, адаптований до вимог CSRD та ISSB для оцінки кліматичних ризиків [52, 59].

Тож, цей елемент механізму управління забезпечує повний, замкнений цикл управлінських рішень – від планування та формування структури капіталу до контролю його ефективності та коригування в умовах змін зовнішнього середовища. Кожна з функцій виконує взаємодоповнюючу роль: прогнозування формує базу для визначення потреб у ресурсах, оптимізація структури забезпечує фінансову стійкість, залучення капіталу визначає доступність та вартість ресурсної бази, розподіл капіталу задає пріоритети розвитку підприємства, тоді як моніторинг гарантує відповідність фактичних результатів стратегічним орієнтирам. У контексті сталого розвитку функціональний блок набуває розширеного змісту: його функції включають кліматичні.

Зміст функцій управління капіталом підприємства

Функція	Зміст функції	Ключові акценти в умовах сталого розвитку
1. Планування та прогнозування потреби в капіталі	Визначення необхідного обсягу капіталу для забезпечення операційної, інвестиційної та інноваційної діяльності, оцінка майбутніх потреб з урахуванням зовнішніх ризиків та сценарних умов.	Орієнтація на сценарний аналіз, включення кліматичних, енергетичних і соціальних ризиків; відповідність вимогам CSRD та ISSB щодо прогнозних нефінансових даних.
2. Формування оптимальної структури капіталу	Розрахунок пропорцій між власним і позиковим капіталом, постійним і змінним капіталом з метою досягнення фінансової стійкості та мінімізації WACC.	Забезпечення балансу між фінансовою стійкістю та стійкістю ESG; врахування вартості «зеленого» фінансування, ризику втрати доступу до капіталу через невідповідність сталим критеріям.
3. Залучення капіталу з найнижчою вартістю та прийнятним ризиком	Вибір джерел фінансування (власних, боргових, гібридних), оцінка їх вартості, ліквідності, доступності та ризиковості з урахуванням ринкової кон'юнктури.	Переорієнтація на інструменти сталого фінансування (green bonds, sustainability-linked loans); врахування кліматичної премії за ризик, вимог інвесторів щодо екологічної та соціальної відповідальності.
4. Розподіл і використання капіталу	Направлення капіталу в операційну та інвестиційну діяльність: у виробничі активи, інноваційні проєкти, цифрову трансформацію, R&D, екологічні та енергоефективні ініціативи.	Пріоритет продуктивних, інноваційних та «зелених» проєктів; підтримка циркулярної економіки, екоінновацій та інвестицій із довгостроковою доданою вартістю.
5. Моніторинг, контроль і коригування структури капіталу	Оцінка фактичної ефективності використання капіталу, аналіз відхилень, своєчасне коригування структури й напрямів залучення та використання ресурсів.	Відповідність стандартам прозорості CSRD, GRI та ISSB; постійне відстеження кліматичних та соціальних ризиків, оновлення звітності та управлінських рішень на основі ESG-індикаторів.

4) Інструментарій – фінансові (емісія акцій і облігацій, банківське кредитування, лізинг, факторинг, проєктне фінансування), організаційні (корпоративне управління, комітети з капіталу, інтегрована звітність) та інформаційно-аналітичні інструменти (WACC, EVA, нефінансові індикатори GRI, індекси сталого розвитку) [51, 58]. Інструменти доповнюються рекомендаціями TCFD для сценарного аналізу ризиків та GRI для звітності про вплив на стейкхолдерів [55, 59].

А отже, інструментарний блок механізму управління капіталом забезпечує підприємство практичними засобами реалізації стратегічних і тактичних цілей, поєднуючи фінансові, організаційні та аналітичні інструменти в єдину систему.

### Характеристика інструментів управління капіталом підприємства

Інструменти	Зміст та призначення	Роль у сталому розвитку
<b>Фінансові інструменти</b>		
Емісія акцій	Дозволяє залучити власний капітал для фінансування довгострокових проєктів, зменшує боргове навантаження.	Забезпечує доступ до «зелених» і сталих інвесторів, які вимагають ESG-прозорості.
Емісія облігацій (у т.ч. green bonds)	Джерело довгострокового капіталу для інвестиційних програм.	«Зелені» облігації сприяють фінансуванню екоінвестицій; відповідають EU Green Bond Standard.
Банківське кредитування	Залучення позикових коштів для покриття операційних або інвестиційних потреб.	Банки інтегрують ESG-оцінювання позичальників; доступ до кредитів залежить від ESG-профілю.
Лізинг	Фінансування оновлення основних засобів без значного капітального навантаження.	Сприяє впровадженню енергоощадного обладнання та низьковуглецевих технологій.
Факторинг	Поліпшення ліквідності за рахунок управління дебіторською заборгованістю.	Важливий для фінансової стійкості та ризик-менеджменту в умовах нестабільності.
Проєктне фінансування	Залучення коштів під конкретні інвестиційні проєкти.	Часто використовується для «зелених» та інноваційних проєктів; відповідає принципам сталих фінансів.
<b>Організаційні інструменти</b>		
Корпоративне управління	Система управління, що регламентує розподіл відповідальності, контроль та прозорість.	Відповідність принципам OECD, вимогам GRI щодо governance, підвищення довіри стейкхолдерів.
Комітети з управління капіталом	Спеціальні органи, що відповідають за прийняття рішень щодо структури капіталу, ризиків та інвестицій.	Забезпечують інтеграцію ESG у фінансове планування, контроль кліматичних ризиків.
Інтегрована звітність	Поєднання фінансової та нефінансової інформації про діяльність підприємства.	Відповідність вимогам GRI, CSRD; демонструє вплив компанії на економічну, соціальну та природну складові.
<b>Інформаційно-аналітичні інструменти</b>		
WACC (середньозважена вартість капіталу)	Визначення мінімально прийнятної доходності проєктів та оцінка ефективності структури капіталу.	Дозволяє враховувати «вартість капіталу сталості» та кліматичні премії за ризик.
EVA (економічна додана вартість)	Оцінка реальної економічної ефективності та створення вартості.	Включає нефінансові фактори, що впливають на довгострокову цінність бізнесу.
Нефінансові індикатори GRI	Показники екологічного, соціального та управлінського впливу.	Дозволяють оцінювати ESG-результативність та інтегрувати її в управління капіталом.
Індекси сталого розвитку (ESG-індекси, рейтинги)	Оцінювання компанії з точки зору сталості та відповідальності.	Впливають на доступ до інвестицій, формують імідж підприємства, стимулюють покращення ESG-показників.
Сценарний аналіз TCFD	Інструмент оцінки кліматичних ризиків та варіантів розвитку.	Забезпечує врахування фізичних та транзиційних кліматичних ризиків у фінансовому плануванні.

Фінансові інструменти формують ресурсну базу, необхідну для розвитку та оновлення активів, організаційні – забезпечують якість управлінських

рішень, прозорість та підзвітність, тоді як інформаційно-аналітичні інструменти дозволяють оцінювати ефективність, визначати оптимальну структуру капіталу та враховувати ризики, включно з кліматичними й соціальними. Узго-джене використання зазначених інструментів підсилює здатність підприємства адаптуватися до змін зовнішнього середовища, забезпечує відповідність вимогам CSRD, GRI та рекомендаціям TCFD, сприяє підвищенню інвестиційної привабливості та зміцненню стійкості бізнес-моделі. Завдяки комплексному інструментарію управління капіталом перетворюється на проактивний процес, що спрямовує компанію на досягнення довгострокової економічної, екологічної та соціальної результативності.

5) Організаційно-інституційний блок – органи управління (рада директорів, комітет з аудиту, підрозділ зі сталого розвитку), внутрішні положення та регламенти, інтеграція в систему корпоративного управління [54, 56]. В українському контексті це відповідає вимогам Закону «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та рекомендаціям IFC щодо ESG-практик [44, 53].

Таблиця 1.9

Характеристика організаційно-інституційних елементів управління капіталом підприємства

Елемент блоку	Зміст	Функціональна роль	Значення для ESG
Органи управління	Рада директорів, наглядова рада, комітет з аудиту, комітет зі сталого розвитку, фінансовий комітет.	Прийняття ключових рішень щодо структури капіталу, інвестиційної політики, ризик-менеджменту, контролю ефективності.	Відповідність Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»; виконання принципів OECD; впровадження рекомендацій IFC щодо ESG-нагляду.
Комітет зі сталого розвитку / ESG-комітет	Спеціалізований орган, відповідальний за інтеграцію екологічних, соціальних і управлінських аспектів у політику та структуру капіталу.	Оцінювання ESG-ризиків, відбір «зелених» проектів, погодження нефінансових KPI, участь у формуванні інвестиційної стратегії.	Сприяє відповідності CSRD, GRI, TCFD; забезпечує сталий нагляд за кліматичними та соціальними ризиками.
Підрозділ зі сталого розвитку (Sustainability Unit)	Внутрішній структурний підрозділ, що забезпечує збір даних, моніторинг, підготовку нефінансової звітності, координацію з іншими відділами.	Аналітична підтримка управління капіталом, оцінка впливу діяльності на стейкхолдерів, участь у плануванні інвестицій та звітності.	Гарантує відповідність стандартам GRI і CSRD; формує прозору систему розкриття ESG-інформації.
Внутрішні положення та регламенти	Положення про управління капіталом, політика управління ризиками, положення про інвестиційну діяльність, ESG-політика, кодекс корпоративної етики.	Формують правила прийняття рішень, стандартизацію процесів, розмежування повноважень та відповідальності.	Забезпечують відповідність українському законодавству та міжнародним регуляторним нормам; підвищують прозорість та контроль.

Елемент блоку	Зміст	Функціональна роль	Значення для ESG
Інтеграція в систему корпоративного управління	Включення управління капіталом у загальну систему стратегічного управління, фінансового контролю, аудиту та ризик-менеджменту.	Узгодження управління капіталом із корпоративною стратегією, бюджетуванням, внутрішнім аудитом і комплаєнсом.	Відповідність рекомендаціям IFC щодо ефективного корпоративного управління й ESG-практик; посилення довіри інвесторів.
Взаємодія зі стейкхолдерами	Механізми комунікації з інвесторами, кредиторами, громадами, регуляторами, працівниками.	Забезпечення прозорості рішень щодо капіталу, врахування потреб і ризиків різних груп впливу.	Відповідність принципам GRI (Disclosure 2–3); доступність і репутаційна стійкість.

В умовах українського правового поля цей блок забезпечує відповідність вимогам Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» та рекомендаціям IFC щодо сталого корпоративного управління, що є необхідною умовою для залучення інвестицій, зміцнення довіри стейкхолдерів та підвищення репутаційної стійкості. Тому організаційно-інституційний блок виступає фундаментом механізму управління капіталом, який забезпечує прозорість, підзвітність та стратегічну спрямованість рішень на довгострокову стійкість і розвиток підприємства.

Таким чином, механізм управління капіталом підприємства являє собою цілісну систему методів, інструментів та організаційних рішень, спрямованих на формування, ефективне використання й контроль усіх видів капіталу. Його важливість полягає в тому, що він забезпечує узгодженість управлінських дій, раціональний розподіл фінансових ресурсів і здатність підприємства підтримувати стабільність у мінливих економічних умовах. Структурно механізм охоплює цільовий, принциповий, функціональний, інструментарний та організаційно-інституційний блоки, що формують основу для прийняття рішень щодо структури, вартості, джерел та напрямів використання капіталу. Завдяки інтеграції фінансових і нефінансових аспектів, а також урахуванню міжнародних стандартів прозорості та нефінансової звітності, механізм управління капіталом забезпечує не лише ефективність ресурсного забезпечення, а й відповідність діяльності підприємства принципам ESG. Це робить його ключовим інструментом у реалізації стратегії сталого розвитку, посилює стійкість бізнес-моделі та сприяє довгостроковій

конкурентоспроможності підприємства.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 1

Актуальність дослідження капіталу підприємства зумовлена його трансформацією зі звичайного джерела фінансування в стратегічний ресурс, що визначає довгострокову життєздатність компанії в умовах глобальних і національних криз, зокрема повномасштабної війни в Україні. Узагальнене визначення капіталу підприємства: сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів, інвестованих у формування активів для забезпечення циклічного виробництва, створення доданої вартості та сталого розвитку з урахуванням балансової вартості після вирахування зобов'язань.

Структура капіталу є динамічним співвідношенням джерел фінансування, що класифікується за походженням, терміном залучення, стабільністю, вартістю, ризиком і балансовим відображенням. Оптимальна структура мінімізує вартість капіталу та забезпечує фінансову стійкість. Класифікація видів капіталу підтверджує необхідність розширеного підходу: крім традиційного поділу на власний/позиковий і постійний/змінний, для сталого розвитку вирішальне значення мають нематеріальний, інноваційний, накопичуваний, продуктивний і природний капітал.

Роль капіталу в сталому розвитку полягає в одночасному забезпеченні економічної ефективності, інвестиційно-інноваційного потенціалу, соціальної відповідальності, екологічної безпеки та резилієнтності до зовнішніх шоків. Капітал підприємства є інтегрованою системою всіх форм вартості, ефективне управління якою визначає здатність компанії досягати балансу між короткостроковою прибутковістю та довгостроковою стійкістю за принципами ESG. Отримані положення створюють теоретичну базу для подальшого аналізу практики та розробки рекомендацій з удосконалення управління капіталом.

Механізм управління капіталом підприємства являє собою цілісну систему методів, інструментів та організаційних рішень, спрямованих на формування, ефективне використання й контроль усіх видів капіталу. Його важливість полягає

в тому, що він забезпечує узгодженість управлінських дій, раціональний розподіл фінансових ресурсів і здатність підприємства підтримувати стабільність у мінливих економічних умовах. Структурно механізм охоплює цільовий, принципний, функціональний, інструментарний та організаційно-інституційний блоки, що формують основу для прийняття рішень щодо структури, вартості, джерел та напрямів використання капіталу. Завдяки інтеграції фінансових і нефінансових аспектів, а також урахуванню міжнародних стандартів прозорості та нефінансової звітності, механізм управління капіталом забезпечує не лише ефективність ресурсного забезпечення, а й відповідність діяльності підприємства принципам ESG. Це робить його ключовим інструментом у реалізації стратегії сталого розвитку, посилює стійкість бізнес-моделі та сприяє довгостроковій конкурентоспроможності підприємства.

## РОЗДІЛ 2

ДІАГНОСТИКА ДІЯЛЬНОСТІ ТА СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ  
ПРИВАТНОГО АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА «КАРЛСБЕРГ УКРАЇНА»

## 2.1. Характеристика Приватного акціонерного товариства «Карлсберг Україна» та результатів його господарської діяльності

Приватного акціонерного товариства «Карлсберг Україна» (Carlsberg Ukraine) є частиною Carlsberg Group, однієї з провідних пивоварних Груп у світі з великим портфелем брендів пива та інших напоїв, яка здійснює діяльність у понад 150 країнах світу. Бренд Carlsberg є одним із найвідоміших пивних брендів у світі, а такі бренди як Somersby і Tuborg входять до числа найбільш популярних пивних брендів у Європі. З моменту заснування в 1847 році, Група стабільно працює і здійснює позитивний внесок в розвиток суспільства на всіх своїх ринках. У Carlsberg Group працюють понад 31 000 осіб, а продукція Групи продається на більш ніж 150 ринках світу. Carlsberg Group – один із найбільших данських інвесторів на території України.

Види діяльності ПАТ «Карлсберг Україна» [62]:

Основний вид економічної діяльності за КВЕД [62]:

11.05 – Виробництво пива.

Додаткові види діяльності:

11.03 – Виробництво сидру та інших плодово-ягідних вин.

11.07 – Виробництво безалкогольних напоїв; виробництво мінеральних вод та інших вод, розлитих у пляшки.

46.34 – Оптова торгівля напоями.

52.10 – Складське господарство.

36.00 – Забір, очищення та постачання води.

До складу Carlsberg Ukraine входять заводи в Запоріжжі, Києві та Львові. При цьому, Львівська пивоварня – перша промислова пивоварня країни. У компанії працює понад 1350 чоловік. В портфель Carlsberg в Україні входять пиво, алкогольні та безалкогольні напої таких торговельних марок, як «Львівське»,

Robert Doms, Carlsberg, Tuborg, Kronenbourg 1664, «Арсенал», «Квас Тарас», Somersby, Guinness, Seth&Riley's Garage, Warsteiner, Grimbergen та інші.

Вихід компанії на український ринок припадає на 1996 рік, коли данська корпорація здійснила першу інвестицію в національну пивоварну галузь, придбавши контрольний пакет акцій ЗАТ «Львівська пивоварня» — одного з найстаріших виробництв у Східній Європі.

У 1999 році компанія продовжила розвиток виробничої інфраструктури в Україні, придбавши завод «Балтика» у місті Запоріжжя. Цей крок дозволив суттєво розширити географію діяльності та збільшити виробничі потужності на півдні країни. У 2000–2003 рр. було реалізовано масштабну модернізацію виробничих ліній та лабораторних комплексів обох підприємств, включно з впровадженням стандартів контролю якості Carlsberg Group та сучасних технологій пивоваріння [62].

Значним етапом у розвитку компанії стало об'єднання активів Львівської пивоварні та заводу «Балтика» у 2008 році, результатом чого стало створення ВАТ «Carlsberg Ukraine», що дало змогу сформувати єдину корпоративну структуру та перетворило компанію на одного з ключових гравців пивного ринку України. У 2011 році, відповідно до вимог українського законодавства, компанію було реорганізовано у Приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» [62].

У період з 2015 по 2022 рр. підприємство активно впроваджувало екологічні та енергоефективні проекти в межах глобальної стратегії сталого розвитку Carlsberg Group «Together Towards ZERO», спрямованої на скорочення викидів CO<sub>2</sub>, зменшення споживання питної води, оптимізацію енергоресурсів та розвиток соціально відповідального бізнесу. Ці ініціативи включали модернізацію котельного обладнання, впровадження енергоощадних технологій та перехід до екологічно чистих видів пакування [62].

У 2022–2024 роках, попри складну суспільно-політичну та економічну ситуацію в умовах повномасштабної війни, ПрАТ «Карлсберг Україна» продовжує здійснювати виробничу діяльність, підтримувати співробітників та локальні громади, реалізовувати гуманітарні ініціативи та адаптувати виробничо-логістичні процеси до умов воєнного часу. Компанія зберігає фокус на

довгострокових ESG-практиках, зокрема щодо відповідального споживання, охорони довкілля та розвитку корпоративного управління [62].

Тож, історія розвитку ПрАТ «Карлсберг Україна» відображає послідовну еволюцію від локального виробника до частини глобальної мережі сталого пивоварного бізнесу з високим рівнем технологічної та управлінської інтеграції.

Таблиця 2.1

## Основні види діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Вид діяльності (КВЕД)	Опис діяльності	Структурний підрозділ	Ключові функції та особливості реалізації
Виробництво пива (КВЕД 11.05)	Основний вид діяльності: випуск широкого портфеля пивних брендів (локальних і міжнародних).	Департамент операційної діяльності	Планування виробництва, контроль якості, оптимізація витрат, забезпечення сталого виробництва.
Виробництво сидру та плодово-ягідних вин (КВЕД 11.03)	Виробництво сидру, ельових та інших ферментованих напоїв із фруктів та ягід.	Департамент операційної діяльності (у координації з маркетингом)	Розробка нових продуктів, тестування методів бродіння, аналіз ринку та трендів.
Виробництво безалкогольних напоїв (КВЕД 11.07)	Випуск лимонадів, енергетичних та функціональних напоїв брендів групи.	Департамент операційної діяльності; департамент маркетингу	Відповідність технологічним і якісним параметрам, позиціонування на ринку non-alcoholic.
Оптова торгівля напоями (КВЕД 46.34)	Дистрибуція продукції через канали HoReCa, роздрібних мереж і партнерів.	Департамент продажу та комерційного розвитку	Управління каналами збуту, логістика, договірна робота, клієнтська підтримка.
Складське господарство (КВЕД 52.10)	Утримання централізованих складів для зберігання продукції перед доставкою.	Департамент операційної діяльності	Управління логістичними центрами, облік, зберігання та планування відвантажень.
Забір, очищення та постачання води (КВЕД 36.00)	Забезпечення власних потреб підприємства у водних ресурсах з подальшою фільтрацією та контролем.	Департамент операційної діяльності (екологічна служба)	Контроль якості води, сталий водокористування, екологічні стандарти.

Приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» здійснює свою господарську діяльність відповідно до КВЕД та з урахуванням стратегічної спрямованості на сталий розвиток, операційну ефективність і становище на ринку. Основним видом діяльності підприємства є виробництво пива (КВЕД 11.05), що охоплює повний цикл технологічних процесів – від відбору сировини до реалізації готової продукції. Водночас компанія розвиває суміжні напрямки, які підсилюють її

позиції на ринку та дозволяють диверсифікувати портфель продукції.

Важливими сегментами діяльності є виробництво сидру та інших плодово-ягідних напоїв (КВЕД 11.03), а також безалкогольних газованих та негазованих напоїв (КВЕД 11.07), що відповідає трендам зміни споживчих вподобань та глобальної тенденції на зменшення споживання алкоголю. Компанія також активно розвиває напрямок дистрибуції та логістики через оптову торгівлю напоями (КВЕД 46.34), складське господарство (КВЕД 52.10) та забезпечує самостійне водопостачання (КВЕД 36.00) для потреб виробництва з дотриманням екологічних стандартів.

Структура компанії дозволяє ефективно реалізовувати кожний напрямок діяльності завдяки чіткій функціональній спеціалізації підрозділів. Зокрема, виробничі процеси координуються Департаментом операційної діяльності, маркетингове позиціонування забезпечується відповідним департаментом, а комерційна реалізація – Департаментом продажу та комерційного розвитку. Такий підхід дозволяє підприємству забезпечувати конкурентоспроможність, контроль якості та стратегічну гнучкість.

ПрАТ «Карлсберг Україна» демонструє стійкі позитивні результати діяльності протягом 2022–2024 років, незважаючи на складні зовнішні умови, викликані повномасштабною війною. Компанія зберігає лідерські позиції на національному пивоварному ринку, ефективно адаптуючись до змін кон'юнктури та зберігаючи високі стандарти якості та безперервність виробничих процесів.

Одним із ключових чинників успішності є динаміка виробничих та реалізаційних показників. Чистий дохід від реалізації продукції зріс із 9,03 млрд грн у 2022 році до 12,49 млрд грн у 2024 році (+38,2 %), що свідчить про зростання обсягів продажу, розширення ринку та ефективність маркетингових стратегій. Компанія забезпечує диверсифікацію портфеля не лише за рахунок виробництва пива, але також сидру, безалкогольних та енергетичних напоїв, що зміцнює її конкурентоспроможність.

Діяльність підприємства протягом досліджуваного періоду (2022-2024 рр.) є прибутковою. У табл. 2.2 представлений Аналіз основних видів доходу, витрат та фінансових результатів ПрАТ «Карлсберг Україна».

Аналіз основних видів доходу, витрат та фінансових результатів ПрАТ  
«Карлсберг Україна» [62]

Показники	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Відхилення, тис. грн.	
				2023р./ 2022р.	2024р./ 2023р.
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	9033066	10812093	12488230	1779027	1676137
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	5125335	6112613	6850533	987278	737920
Валовий прибуток (збиток)	3907731	4699480	5637697	791749	938217
Інші операційні доходи	352983	120566	139418	-232417	18852
Адміністративні витрати	365997	493355	638026	127358	144671
Витрати на збут	1972788	2102123	2708342	129335	606219
Інші операційні витрати	76055	112468	73059	36413	-39409
Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток (збиток)	1845874	2112100	2357688	266226	245588
Інші фінансові доходи	92584	262070	1159812	169486	897742
Інші доходи	9559	15900	15774	6341	-126
Фінансові витрати	13360	1063	748458	-12297	747395
Інші витрати	67664	143915	110761	76251	-33154
Фінансові результати від звичайної діяльності: прибуток (збиток)	1866993	2245092	2674055	378099	428963
Чистий прибуток (збиток)	1528878	1827451	2181691	298573	354240
Загальна сума активів	7237353	10397164	13840448	3159811	3443284
Загальна сума власного капіталу	4720388	6547839	8729530	1827451	2181691
Рентабельність активів (економічна рентабельність)	21,1	17,6	15,8	-3,5	-1,8
Рентабельність власного капіталу (фінансова рентабельність)	32,4	27,9	25,0	-4,5	-2,9
Рентабельність продажу (комерційна рентабельність)	20,4	19,5	18,9	-0,9	-0,7
Рентабельність виробництва (рентабельність витрат)	76,2	76,9	82,3	0,6	5,4

За результатами фінансової діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна» у 2022–2024 роках спостерігається стійка позитивна динаміка за основними показниками ефективності. Чистий дохід від реалізації продукції зріс із 9 033,1 млн грн у 2022 році до 12 488,2 млн грн у 2024 році. У 2023 році приріст становив 1 779,0 млн грн, а у 2024 році — ще 1 676,1 млн грн порівняно з попереднім роком, що свідчить про стабільне розширення ринків збуту та збільшення обсягів реалізації. Водночас темпи зростання доходу вказують на високу конкурентоспроможність компанії на пивоварному ринку України, незважаючи на

виклики воєнного часу.

Собівартість реалізованої продукції також зросла протягом аналізованого періоду – на 987,3 млн грн у 2023 році та на 737,9 млн грн у 2024 році. Це свідчить про вплив інфляції, логістичних обмежень та зростання виробничих витрат. Проте зростання собівартості відбувається нижчими темпами, ніж зростання чистого доходу, що забезпечило збереження позитивного тренду валового прибутку.

Валовий прибуток збільшився з 3 907,7 млн грн у 2022 році до 5 637,7 млн грн у 2024 році (+791,7 млн грн у 2023 році та +938,2 млн грн у 2024 році). Зростання цього показника характеризує покращення маржинальності та ефективність управління виробничими витратами, що особливо важливо в умовах зниження купівельної спроможності споживачів.

Серед операційних витрат найбільшу вагу мають витрати на збут та адміністративні витрати, які демонструють зростання: у 2024 році витрати на збут зросли на 606,2 млн грн, адміністративні – на 144,7 млн грн. Таке збільшення пов'язане зі збільшенням маркетингової активності, розширенням каналів збуту та оптимізацією операційної структури з метою підтримки зростання продажів. Натомість інші операційні витрати у 2024 році зменшилися на 39,4 млн грн, що є позитивним сигналом оптимізації значної частини внутрішніх витрат.

Фінансові результати від операційної діяльності зросли з 1 845,9 млн грн у 2022 році до 2 357,7 млн грн у 2024 році. Це зростання (+266,2 млн грн у 2023 р. та +245,6 млн грн у 2024 р.) свідчить про здатність підприємства генерувати операційний прибуток, не зважаючи на зростання витрат. Показники чистого прибутку демонструють стаке зростання з 1 528,9 млн грн у 2022 році до 2 181,7 млн грн у 2024 році. Абсолютне зростання становить +298,6 млн грн у 2023 році та +354,2 млн грн у 2024 році. Така динаміка підкреслює позитивний вплив збільшення обсягів реалізації та операційної ефективності на кінцеві фінансові результати Товариства.

Однак, незважаючи на зростання прибутку, коефіцієнти рентабельності (ROA, ROE, рентабельність продажу) демонструють тенденцію до зниження внаслідок швидшого приросту активів та власного капіталу порівняно з

прибутком. Так, рентабельність активів (ROA) знизилася з 21,1% у 2022 році до 15,8% у 2024 році (–3,5 та –1,8 п.п. відповідно), що характерно для компаній у період модернізації, інвестицій у виробничі потужності або впровадження ESG-проектів. На відміну від інших показників, рентабельність виробництва (валова) демонструє значне зростання – з 76,2% у 2022 році до 82,3% у 2024 році, що є наслідком підвищення ефективності управління витратами та впровадження більш сучасних технологій пивоваріння.

Тож, на основі проведеного аналізу фінансових результатів діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна» можна зробити висновок про високу адаптивність компанії до ринкових змін та високий рівень управлінської гнучкості. Позитивна динаміка більшості ключових показників, зокрема – чистого доходу, валового прибутку та чистого прибутку, свідчить про ефективність операційної діяльності та правильний вектор стратегічних ініціатив, спрямованих на збільшення частки ринку та зміцнення конкурентних позицій. Разом з тим зниження показників рентабельності потребує уваги управлінського персоналу та додаткової аналітики – зокрема, в контексті стратегічних інвестицій у модернізацію, екологічність виробництва та розвиток цифрових платформ управління. Це відкриває можливості впровадження стратегій сталого розвитку, що є актуальним для транснаціональних компаній пивоварної галузі в умовах інтеграції з європейськими ринками.

У табл. 2.3 подана інформація про стан платоспроможності ПрАТ «Карлсберг Україна».

Аналіз платоспроможності ПрАТ «Карлсберг Україна» за 2022–2024 роки дає змогу охарактеризувати фінансовий стан компанії як стабільний і фінансово стійкий, із позитивною тенденцією щодо нарощування ліквідності та платоспроможності. За досліджуваний період відбулося суттєве збільшення обсягу грошових коштів та їх еквівалентів: з 2 970 234 тис. грн у 2022 році до 7 944 276 тис. грн у 2024 році, що відповідає приросту на 4 974 042 тис. грн (у тому числі +2 808 913 тис. грн у 2024 році порівняно з 2023 роком). Це свідчить про накопичення ліквідних резервів та фінансових можливостей для покриття зобов'язань, фінансування операційної діяльності і, зокрема, впровадження

інвестиційних проєктів у сфері сталого розвитку та модернізації.

Таблиця 2.3

Оцінка та аналіз платоспроможності ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Показники	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Абсолютне відхилення	
				2023р./2024р.	2024р./2023р.
Вхідні данні					
Залишок коштів та їх еквівалентів	2970234	5135363	7944276	2165129	2808913
Сума дебіторської заборгованості	974694	857968	1137658	-116726	279690
Сума оборотних активів	4793684	7070220	10418188	2276536	3347968
Поточні зобов'язання підприємства	2447558	3787050	5110918	1339492	1323868
Аналітичні показники				0,0	0,0
Коефіцієнт абсолютної платоспроможності	1,21	1,36	1,55	0,1	0,2
Коефіцієнт проміжної платоспроможності	1,61	1,58	1,78	0,0	0,2
Коефіцієнт загальної платоспроможності	1,96	1,87	2,04	-0,1	0,2
Коефіцієнт співвідношення дебіторської та кредиторської заборгованості	0,40	0,23	0,22	-0,2	0,0

Загальна сума оборотних активів зросла з 4 793 684 тис. грн у 2022 році до 10 418 188 тис. грн у 2024 році, тобто майже вдвічі (+5 624 504 тис. грн). Темпи їх приросту перевищують темпи зростання поточних зобов'язань, що також зросли, але в менших обсягах — із 2 447 558 тис. грн у 2022 році до 5 110 918 тис. грн у 2024 році. Такі тенденції свідчать про збереження ефективної структури капіталу та контроль за кредиторською заборгованістю. Коефіцієнт абсолютної платоспроможності, який характеризує здатність підприємства погасити поточні зобов'язання за рахунок грошових коштів, зріс із 1,21 у 2022 році до 1,55 у 2024 році. Рівень коефіцієнта суттєво перевищує нормативне значення (0,2–0,5), що свідчить про високу ліквідність та абсолютну фінансову стійкість підприємства протягом аналізованого періоду. Показники проміжної платоспроможності та загальної платоспроможності також демонструють позитивну динаміку. Так, коефіцієнт загальної платоспроможності у 2024 році становив 2,04 проти 1,96 у 2022 році, що свідчить про здатність підприємства своєчасно погашати поточні зобов'язання за рахунок усіх оборотних активів у двократному розмірі. Водночас коефіцієнт співвідношення дебіторської та

кредиторської заборгованості знизився з 0,40 у 2022 році до 0,22 у 2024 році, що свідчить про перевищення темпів зростання кредиторської заборгованості над дебіторською. Це може бути результатом використання відстрочених умов оплати у взаємодії з постачальниками, що є типовим для торговельно-виробничих компаній і свідчить про ефективне управління зобов'язаннями, особливо в умовах нестабільності ринку.

Тож, загалом, платоспроможність ПрАТ «Карлсберг Україна» протягом аналізованих років суттєво підвищилася. Компанія зберігає високий рівень ліквідності та має значні фінансові резерви, які дозволяють їй не лише виконувати свої поточні зобов'язання, а й реалізовувати довгострокові проєкти розвитку. Позитивні зрушення у структурі активів і зобов'язань, нарощування ліквідних ресурсів та перевищення нормативів платоспроможності свідчать про високу фінансову стійкість підприємства та готовність до залучення нових інструментів фінансування у контексті стратегій сталого розвитку.

У відповідь на бойові дії на території України компанія здійснила значні адаптаційні заходи: оптимізувала логістичні ланцюги, переформатувала виробництво та дистрибуцію, впровадила політику гнучких графіків роботи та забезпечила підвищення цифровізації бізнес-процесів. Крім того, у межах корпоративної соціальної відповідальності ПрАТ «Карлсберг Україна» бере участь у благодійних ініціативах, підтримує гуманітарні проєкти та надає допомогу Збройним силам України та громадам.

Важливим напрямом розвитку компанії є впровадження інновацій та екологічних ініціатив. Підприємство активно реалізує програми з енергоефективності, зменшення споживання води та скорочення викидів CO<sub>2</sub>. На заводах встановлено сучасне обладнання для утилізації відходів виробництва та вторинного використання ресурсів. Наявність таких ініціатив створює базу для впровадження ESG-інструментів фінансування, включно з можливістю залучення зелених облігацій або кредитів із пільговими умовами.

За підсумками аналізу можна зробити висновок, що ПрАТ «Карлсберг Україна» не лише зберігає фінансову стійкість і ринкову позицію, але й демонструє стратегічну спрямованість на інноваційний та сталий розвиток. Компанія

має потужний виробничий і кадровий потенціал, достатні фінансові резерви і чітку управлінську структуру, що дозволяє впевнено впроваджувати стратегічні зміни в умовах трансформації економіки та євроінтеграції.

Таким чином, приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» є одним із провідних виробників пивної продукції та інших напоїв на українському ринку, що входить до складу глобальної групи Carlsberg Group. ПрАТ «Карлсберг Україна» здійснює повний цикл виробництва – від закупівлі сировини до виготовлення, маркетингу та збуту, що дозволяє контролювати якість продукції на кожному етапі та оперативно реагувати на ринкові зміни.

Результати аналізу свідчать про те, що підприємство демонструє впевнене зростання ключових економічних показників навіть в умовах високої невизначеності та воєнного стану. Фінансово-економічна діяльність підприємства характеризується нарощуванням ліквідних активів і зміцненням капітальної бази. Значне збільшення грошових коштів та їх еквівалентів, а також зростання власного капіталу формують надійну основу для реалізації довгострокових стратегічних проєктів, зокрема – у сфері цифрової трансформації та сталого розвитку.

У відповідь на зовнішні ризики та виклики, спричинені російською збройною агресією, ПрАТ «Карлсберг Україна» продемонструвало високий рівень адаптивності. Підприємство оптимізувало логістичні ланцюги, запровадило антикризові заходи, зберегло безперервність виробництва та реалізації продукції. Окрім цього, компанія активно впроваджує ініціативи корпоративної соціальної відповідальності, підтримує гуманітарні проєкти та бере участь у програмах сталого розвитку відповідно до глобальної корпоративної стратегії «Together Towards ZERO».

Отже, ПрАТ «Карлсберг Україна» є високоефективним підприємством із досконалою системою виробничого, фінансового та стратегічного управління, що дозволяє йому зберігати провідні позиції на ринку та формувати основу для подальшого розвитку, у тому числі шляхом залучення ESG-фінансування для реалізації проєктів сталого розвитку.

## 2.2. Діагностика системи управління Приватного акціонерного товариства «Карлсберг Україна»

Система управління – це сукупність взаємопов’язаних елементів (структур, процесів, методів і ресурсів), призначених для планування, організації, мотивації, контролю та координації діяльності суб’єкта управління з метою досягнення поставлених цілей.

Приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» входить до складу міжнародної пивоварної корпорації Carlsberg Group, що забезпечує вертикальну інтеграцію процесів корпоративного управління, фінансування та операційної діяльності. Структура власності компанії є повністю інтегрованою у міжнародну ланку контролю, що характерна для великих транснаціональних холдингів.

У такій моделі всі управлінські процеси координуються на декількох ієрархічних рівнях, кожен з яких відповідає за реалізацію визначених функцій і забезпечує комплексність і системність управлінських рішень.

У системі управління ПрАТ «Карлсберг Україна» виділяють [62]:

1) Стратегічний рівень на якому відбувається: визначення загальних напрямів розвитку та цілей компанії відповідно до глобальної стратегії Carlsberg Group; управління корпоративними фінансами, залученням капіталу та реалізація ESG-стратегії; взаємодія з наглядовими радами та акціонерами.

2) Тактичний рівень, який відповідає про: розроблення та впровадження програм розвитку окремих бізнес-напрямів; управління структурними підрозділами (виробництво, логістика, маркетинг, фінанси, HR); оптимізація операційного бюджету та ресурсів, контроль за реалізацією політик.

3) Операційний рівень, завданням якого є: виконання виробничих завдань, контроль якості та дотримання технологічних стандартів; облік, звітність і аналіз показників ефективності; первинна взаємодія з контрагентами, споживачами та логістичними партнерами.

Такий багаторівневий підхід дозволяє ПрАТ «Карлсберг Україна» ефективно поєднувати стратегічні цілі материнської корпорації з операційною

гнучкістю на локальному ринку, сприяє підвищенню ефективності управління капіталом та реалізації принципів сталого розвитку.

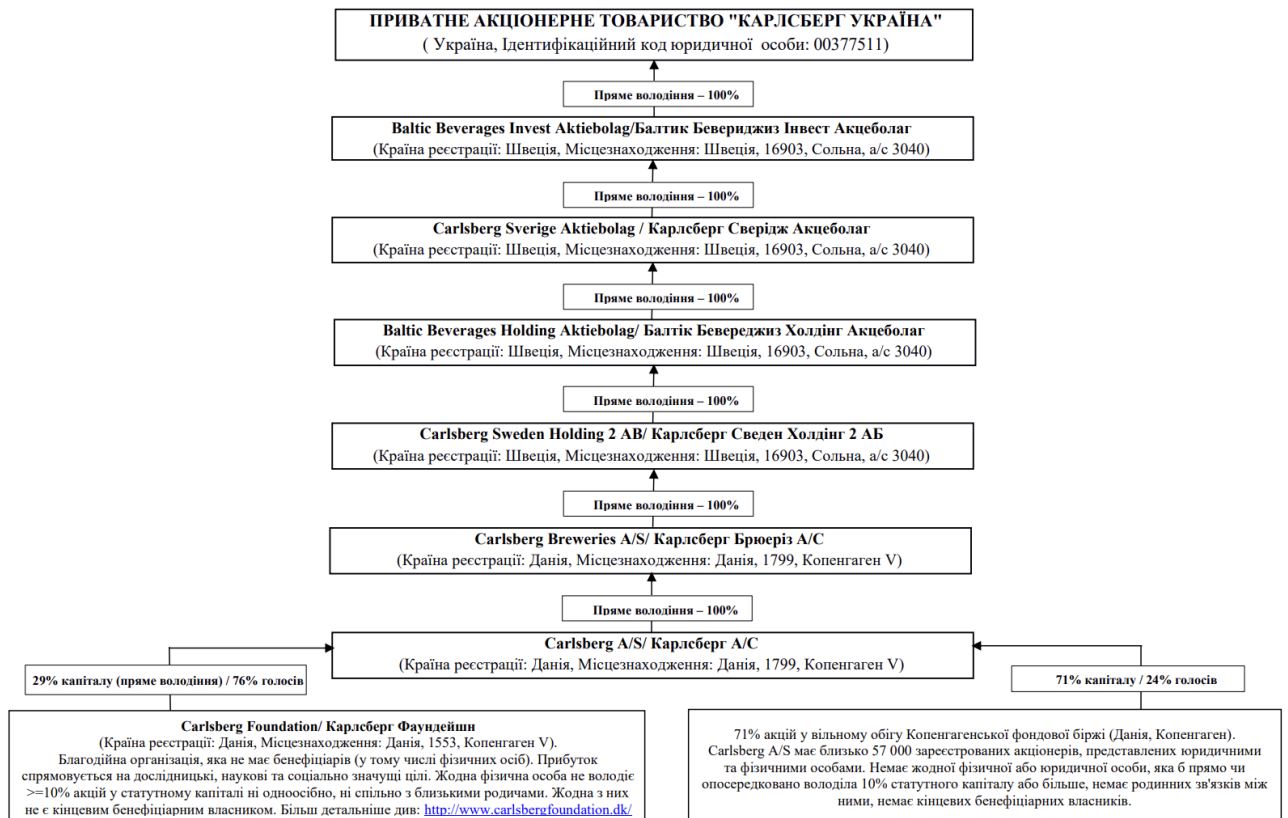


Рис. 2.1. Структура ПрАТ «Карлсберг Україна» відповідно до критерію власності [62]

Як показано у структурі (рис. 2.1) вищим власником компанії виступає Carlsberg Foundation (Данія), частка якого становить 29 % акціонерного капіталу Carlsberg Group. Фонд є неприбутковою організацією та здійснює контроль через механізми корпоративного управління без безпосередніх фізичних бенефіціарів.

Разом із тим 71 % акцій Carlsberg Group перебуває у вільному обігу на фондовому ринку, що свідчить про наявність значної частки інституційних та приватних інвесторів, не пов'язаних з фондом. При цьому, згідно з офіційними даними компанії, жодна фізична або юридична особа не володіє пакетом акцій у розмірі 10 % і більше, що виключає наявність домінуючих некорпоративних власників або олігархічного впливу.

Непряме володіння акціями ПрАТ «Карлсберг Україна» здійснюється через низку дочірніх юридичних осіб материнської компанії, які мають 100 % взаємної участі у капіталі, а саме: Carlsberg A/S (Данія), Carlsberg Breweries A/S

(Данія), Carlsberg Sweden Holding 2 AB (Швеція), Baltic Beverages Holding Aktiebolag (Швеція), Carlsberg Sverige Aktiebolag (Швеція), Baltic Beverages Invest Aktiebolag (Швеція)

Тож, ПрАТ «Карлсберг Україна» є повністю консолідованим структурним підрозділом Carlsberg Group, що дозволяє компанії використовувати централізовані фінансові механізми, уніфіковані стандарти корпоративного управління, доступ до глобальних ринків капіталу та інструментів ESG-фінансування.

Структура компанії за критерієм власності є прозорою та відповідає європейським практикам корпоративного управління, що сприяє сталому розвитку та забезпечує високий рівень підзвітності перед акціонерами та зовнішніми стейкхолдерами.

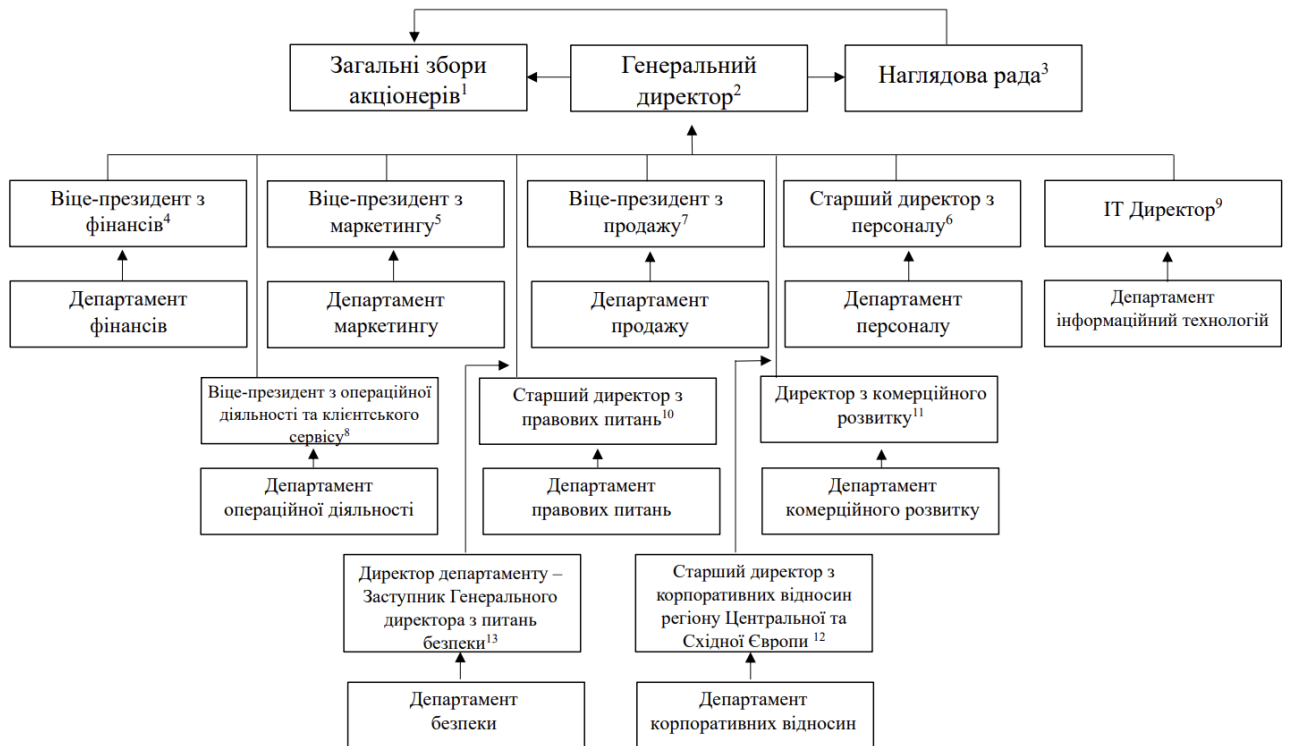


Рис. 2.2. Організаційна структура управління ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Тож, організаційна структура ПрАТ «Карлсберг Україна» побудована за ієрархічно-функціональним принципом і відображає вертикальну інтеграцію корпоративного управління, фінансування та операційної діяльності. Структура передбачає чітке розмежування повноважень між вищими керівними органами, функціональними підрозділами та виконавчим менеджментом.

Вищий орган управління. Єдиним акціонером Товариства є Baltic

Beverages Invest AB (Швеція) (код реєстрації 556594-3585). Через це рішення загальних зборів акціонерів ухвалюються одноосібно у письмовій формі у вигляді протоколів (рішень), що спрощує процедуру прийняття стратегічно важливих рішень та забезпечує централізований контроль.

**Корпоративний наглядовий рівень.** Контроль і регулювання діяльності компанії здійснює Наглядова рада, яка є колегіальним органом, відповідальним за захист інтересів акціонера та дотримання вимог корпоративного законодавства. До складу Наглядової ради входять голова та члени, які представляють материнську компанію та відповідають за стратегічні рішення щодо напрямів розвитку.

**Виконавчий орган.** Поточне управління діяльністю здійснює Генеральний директор – виконавчий орган, що забезпечує оперативне виконання стратегічних рішень акціонера та наглядового органу, координує роботу всіх підрозділів товариства.

Характеристика вищих органів управління ПрАТ «Карлсберг Україна» подано у табл. 2.4.

Таблиця 2.4

## Вищі органи управління ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Орган управління	Склад, структура	Основні функції та повноваження
Загальні збори акціонерів	Єдиним акціонером Товариства є Baltic Beverages Invest AB (Швеція). Рішення акціонера оформлюються письмово та мають статус протоколів загальних зборів.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Прийняття рішень з найбільш важливих питань діяльності Товариства (реорганізація, ліквідація, внесення змін до Статуту).</li> <li>- Затвердження річних результатів діяльності, розподіл прибутку, визначення порядку виплати дивідендів.</li> <li>- Призначення та відкликання членів Наглядової ради.</li> <li>- Затвердження аудиторів та ключових договорів.</li> </ul>
Наглядова рада	Голова та члени, призначені акціонером; колегіальний орган.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Захист прав акціонера.</li> <li>- Контроль діяльності Виконавчого органу.</li> <li>- Розгляд та затвердження стратегічних рішень.</li> <li>- Нагляд за системами внутрішнього контролю та ризик-менеджменту.</li> <li>- Визначення політик управління, затвердження ключових внутрішніх документів.</li> </ul>
Виконавчий орган (Генеральний директор)	Генеральний директор є одноосібним виконавчим органом, підпорядкований Наглядовій раді.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Поточне управління діяльністю Товариства.</li> <li>- Організація виконання стратегічних рішень акціонера і Наглядової ради.</li> <li>- Управління персоналом і ресурсами.</li> <li>- Представлення Товариства у відносинах з третіми особами.</li> <li>- Призначення та координація діяльності керівників департаментів.</li> </ul>

Тож, управління ПрАТ «Карлсберг Україна» здійснюється через єдину корпоративну систему, що включає три ключові органи: Загальні збори акціонерів, Наглядову раду та Виконавчий орган (Генерального директора). Такий розподіл повноважень забезпечує чітке дотримання принципу розмежування функцій власності та управління. Використання моделі єдиного акціонера спрощує процес прийняття рішень, зокрема у стратегічному та фінансовому аспектах. Наявність Наглядової ради є критичною для дотримання вимог корпоративного контролю, забезпечення прозорості та підзвітності виконавчого органу. Підпорядкованість Генерального директора Наглядовій раді гарантує баланс інтересів в управлінні товариством та уможлиблює реалізацію моделі сталого розвитку на основі ESG-підходів у фінансуванні та корпоративному управлінні.

Організаційна структура ПрАТ «Карлсберг Україна» демонструє також функціональну спеціалізацію, що дозволяє формувати ефективні управлінські рішення на основі вузької експертності кожного із департаментів. Наявність окремих напрямків за фінансовим менеджментом, маркетингом, продажем, виробництвом, ІТ, правом, комунікаціями та безпекою дозволяє забезпечувати комплексне управління підприємством на всіх рівнях – від стратегічного до операційного.

Вертикальна підпорядкованість, з одного боку, забезпечує контроль та єдність рішень, а з іншого – вимагає налагоджених комунікаційних каналів для забезпечення координації на всіх рівнях. Система забезпечує достатній рівень управлінської гнучкості та адаптивності, що є критичним у період трансформацій та розгляду питань щодо впровадження нових механізмів управління капіталом, зокрема з використанням ESG-фінансування.

Функціональна структура управління, сформована на чолі з Генеральним директором, відображає сучасний підхід транснаціональних корпорацій до організації управлінських процесів – це висока ступінь спеціалізації, підтримка вертикального контролю та створення умов для ефективної координації між підрозділами.

Розподіл ключових ролей на рівні віце-президентів і старших директорів забезпечує стратегічний підхід до управління кожним напрямом – фінансами,

маркетингом, операціями, персоналом, правом, розвитком та репутаційними аспектами. Це дозволяє сформувати ефективну систему управління капіталом, покращує якість управлінських рішень і є основою для впровадження ESG-підходів та стратегій сталого розвитку.

Таблиця 2.5

## Функціональні керівні ланки ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Посада	Назва департаменту	Основні функції та зони відповідальності
Віце-президент з фінансів	Фінансовий департамент	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Розробка фінансової стратегії.</li> <li>- Управління фінансовими потоками та бюджетування.</li> <li>- Контроль виконання ключових фінансових показників.</li> <li>- Забезпечення фінансової стійкості та капіталізації.</li> </ul>
Віце-президент з маркетингу	Маркетинговий департамент	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Розробка й впровадження маркетингової стратегії.</li> <li>- Управління портфелем брендів та продуктовими інноваціями.</li> <li>- Категорійний менеджмент і позиціонування на ринку.</li> <li>- Управління споживчою цінністю та іміджем.</li> </ul>
Віце-президент з продажу	Департамент продажу	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Управління каналами збуту та мережею продажу.</li> <li>- Впровадження стратегії роботи з клієнтами.</li> <li>- Координація клієнтського сервісу.</li> <li>- Досягнення планових обсягів реалізації та оптимізація продажів.</li> </ul>
Віце-президент з операційної діяльності та клієнтського сервісу	Департамент операційної діяльності	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Контроль за виробництвом та логістичними ланцюгами.</li> <li>- Управління сервісними процесами та складською діяльністю.</li> <li>- Забезпечення операційної ефективності та якості продукції.</li> <li>- Оптимізація виробничих витрат.</li> </ul>
Старший директор з персоналу	Департамент управління персоналом (HR)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Розробка та реалізація HR-стратегії.</li> <li>- Підбір, навчання та розвиток персоналу.</li> <li>- Система компенсацій і пільг.</li> <li>- Управління корпоративною культурою та соціальною відповідальністю.</li> </ul>
ІТ-директор	Департамент інформаційних технологій	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Розвиток ІТ-інфраструктури.</li> <li>- Впровадження цифрових сервісів та автоматизація процесів.</li> <li>- Забезпечення кібербезпеки підприємства.</li> <li>- Підтримка та інтеграція корпоративних інформаційних систем.</li> </ul>
Старший директор з правових питань	Юридичний департамент	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Комплаєнс та правове супроводження діяльності.</li> <li>- Захист прав та інтересів у судах та інших інстанціях.</li> <li>- Підготовка та експертиза договорів.</li> <li>- Взаємодія з органами корпоративного управління.</li> </ul>
Директор з комерційного розвитку	Департамент комерційного розвитку	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ініціювання нових бізнес-напрямів.</li> <li>- Розробка й впровадження інноваційних проєктів.</li> <li>- Розвиток партнерств і стратегічних альянсів.</li> <li>- Аналіз ринку та конкурентного середовища.</li> </ul>
Старший директор із корпоративних відносин Центральної та Східної Європи	Департамент корпоративних комунікацій і зовнішніх відносин	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Формування та реалізація стратегії корпоративних комунікацій.</li> <li>- Взаємодія з державними органами та ЗМІ.</li> <li>- Забезпечення репутаційної політики компанії.</li> <li>- Координація зовнішніх комунікацій в регіоні ЦСЄ.</li> </ul>

## Функціональні департаменти та їх ключові функції ПрАТ «Карлсберг Україна»

Департамент / Напрямок	Основні функції та роль у системі управління
Фінансовий департамент	Розробка фінансової стратегії, управління фінансовими потоками, контроль за виконанням фінансових KPI, формування бюджетів, аналіз витрат, підготовка фінансової звітності.
Маркетинговий департамент	Формування портфельної та інноваційної стратегії брендів, проведення маркетингових досліджень, управління ціновою політикою, впровадження стратегічних маркетингових програм.
Департамент управління персоналом	Розробка та реалізація HR-стратегії, кадрове планування, управління компенсаціями та пільгами, розвиток персоналу, формування корпоративної культури.
Департамент продажу та комерційного розвитку	Оптимізація каналів збуту, розвиток категорій і збільшення частки ринку, взаємодія з ключовими клієнтами, впровадження торгових стратегій, забезпечення прибуткового зростання.
Департамент операційної діяльності	Організація та оптимізація виробничих процесів, розробка і реалізація виробничих планів, контроль якості продукції, координація виробничо-логістичних ланцюгів.
ІТ департамент	Розвиток ІТ-сервісів, модернізація цифрової інфраструктури, підтримка інформаційних систем, впровадження ІТ-рішень для підвищення ефективності бізнес-процесів.
Юридичний департамент	Правове забезпечення діяльності Товариства, супровід угод, внутрішній комплаєнс, правова експертиза управлінських рішень, захист прав та інтересів компанії.
Департамент стратегії та планування розвитку	Аналіз ринку та конкурентного середовища, розробка стратегічних планів, впровадження механізмів контролю за реалізацією стратегічних цілей, визначення напрямів розвитку.
Департамент корпоративних комунікацій та зв'язків	Формування та реалізація комунікаційної стратегії, медійна та публічна діяльність, управління відносинами з органами влади та громадськістю, внутрішні комунікації.
Департамент безпеки	Організація та контроль роботи служби безпеки, охорона об'єктів Товариства, розробка та впровадження заходів захисту активів і персоналу, забезпечення безпечного середовища.

SWOT-аналіз організаційної структури ПрАТ «Карлсберг Україна» представлений у табл. 2.7.

Організаційна структура ПрАТ «Карлсберг Україна» характеризується високим рівнем структурованості та апробованою системою функціонального управління, що є сприятливою основою для реалізації стратегічних напрямів у сфері сталого розвитку. Сильні сторони (централізоване управління, функціональна спеціалізація, доступ до корпоративних ресурсів) створюють потенціал для запровадження ESG-підходів та використання сучасних фінансових інструментів, орієнтованих на сталий розвиток.

SWOT-аналіз організаційної структури ПрАТ «Карлсберг в контексті реалізації стратегії сталого розвитку

Сильні сторони (Strengths)	Слабкі сторони (Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Функціональна диференціація управління: чіткий розподіл повноважень між департаментами (фінанси, HR, IT, маркетинг тощо).</li> <li>- Чітка вертикальна інтеграція та централізований контроль з боку Carlsberg Group забезпечують доступ до глобальних ресурсів і процесів.</li> <li>- Наявність сильних керівних ланок (віце-президенти та старші директори) з чіткими сферами відповідальності.</li> <li>- Досвід впровадження корпоративних стандартів та багаторічна практика внутрішнього комплаєнсу.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Висока залежність від рішень материнської структури може обмежувати оперативну автономію.</li> <li>- Висока складність координації між функціональними підрозділами може спричинити розриви у комунікації.</li> <li>- Відсутність окремих структурних підрозділів з питань сталого розвитку або ESG-менеджменту.</li> <li>- Сильна фокусованість на операційній ефективності може відсунути довгострокові екологічні пріоритети на другий план.</li> </ul>
Можливості (Opportunities)	Загрози (Threats)
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Інтеграція ESG-підходів у систему управління капіталом із залученням «зеленого» фінансування чи соціальних облігацій.</li> <li>- Використання технологій цифрової трансформації для підвищення екологічної ефективності та прозорості звітності.</li> <li>- Можливість створення окремого підрозділу чи координаційного комітету зі сталого розвитку.</li> <li>- Залучення персоналу до програм корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку як фактору внутрішньої мотивації.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Зовнішні ризики: нестабільність ринку у воєнний період, санкції, зміни законодавства.</li> <li>- Невідповідність вимогам міжнародних ESG-стандартів може обмежити доступ до капіталу на європейських ринках.</li> <li>- Висока конкуренція з боку інших міжнародних виробників, що вже застосовують ESG-інструменти.</li> <li>- Репутаційні ризики у випадку невиконання заявлених кліматичних або соціальних зобов'язань.</li> </ul>

Водночас необхідно посилити внутрішню координацію та розглянути можливість формалізації управління ESG-напрямами через створення спеціальних робочих органів чи посад. Це дозволить компанії ефективно реагувати на глобальні вимоги сталого розвитку, покращити прозорість звітності та забезпечити конкурентні переваги на міжнародних ринках.

Таким чином, проведений аналіз системи управління ПрАТ «Карлсберг Україна» підтверджує її відповідність сучасним принципам корпоративного менеджменту та високий рівень структурної адаптованості до вимог глобального ринку. Організаційна модель, побудована за принципом вертикальної інтеграції в межах Carlsberg Group, дозволяє ефективно поєднувати стратегічне керівництво материнської компанії з операційною гнучкістю на локальному ринку. Така структура забезпечує узгодженість стратегічних рішень,

прозорість фінансових потоків та доступ до міжнародних ринків капіталу, включно з інструментами ESG-фінансування.

Функціональна спеціалізація управління, з виокремленням ключових функцій на рівні віце-президентів і директорів, створює умови для професійного та швидкого реагування на внутрішні та зовнішні виклики. Стратегічний, тактичний та операційний рівні управління узгоджено працюють у рамках централізованої корпоративної системи, що підтримує інтеграцію фінансового менеджменту, виробничих процесів, маркетингових рішень і розвитку людського капіталу.

Загалом, структура управління ПрАТ «Карлсберг Україна» є достатньо гнучкою та збалансованою для впровадження стратегічних змін, орієнтованих на сталий розвиток. Однак система має потребу у додатковому підсиленні управління в напрямі ESG, що може бути реалізовано шляхом створення окремих координаційних механізмів або впровадження нових функціональних посад для забезпечення ефективного управління проєктами сталого розвитку та розширення джерел відповідального фінансування. Це дозволить підвищити конкурентоспроможність підприємства, зміцнити репутацію на міжнародному ринку та забезпечити довгострокову стійкість у контексті глобальних економічних та екологічних викликів.

### 2.3. Аналіз структури й ефективності управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна»

Капітал підприємства – це сукупність усіх фінансових ресурсів, матеріальних і нематеріальних активів, які залучені та використовуються підприємством у його господарській діяльності з метою отримання прибутку та забезпечення розвитку бізнесу. Тож, це вартість усього майна та коштів, що належать підприємству та працюють на створення доданої вартості.

Тож аналіз ефективності управління капіталом слід розпочати з аналізу його структури (табл. 2.8) та джерел формування (табл. 2.9) на досліджуваному підприємстві – ПрАТ «Карлсберг Україна».

Аналіз господарських активів ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Показники	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Відхилення, тис. грн.	
				2023р./2022р.	2024р./2023р.
Необоротні активи, разом	2443669	3326944	3422260	883275	95316
Нематеріальні активи	82893	94137	134307	11244	40170
первісна вартість	237368	274624	353496	37256	78872
накопичена амортизація	154475	180487	219189	26012	38702
Коефіцієнт зносу, %	65,08	65,72	62,01	1	-4
Незавершені капітальні інвестиції	291993	485542	165241	193549	-320301
Основні засоби	1695992	2270078	2528410	574086	258332
первісна вартість	6350127	7263541	7667003	913414	403462
знос	4654135	4993463	5138593	339328	145130
Коефіцієнт зносу, %	73,29	68,75	67,02	-5	-2
Довгострокові фінансові інвестиції: які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	21926	21926	21926	0	0
Довгострокова дебіторська заборгова- ність	12663	4445	634	0	0
Відстрочені податкові активи	12663	4445	634	-8218	-3811
Оборотні активи, разом	338194	450808	571734	112614	120926
Запаси	4793684	7070220	10418188	2276536	3347968
Виробничі запаси	847564	1075845	1284186	228281	208341
Незавершене виробництво	384435	513511	598795	129076	85284
Готова продукція	95384	84732	71524	-10652	-13208
Товари	361011	385269	534653	24258	149384
Дебіторська заборгованість за продук- цію, товари, роботи, послуги	6734	92333	79214	85599	-13119
Дебіторська заборгованість за розрахун- ками: за виданими авансами	453229	748376	945251	295147	196875
Дебіторська заборгованість за розрахун- ками з нарахованих доходів	512219	101933	174941	-410286	73008
Гроші та їх еквіваленти	9246	7659	17466	-1587	9807
Витрати майбутніх періодів	2970234	5135363	7944276	2165129	2808913
Інші оборотні активи	1080	929	1193	-151	264
Разом господарських активів	112	115	117	3	2

Аналіз стану та динаміки господарських активів ПрАТ «Карлсберг Україна» за 2022–2024 рр. досвід про поступове зростання загального обсягу активів підприємства, що є ознакою розширення операційної діяльності та підвищення інвестиційної активності. Основним драйвером зростання в структурі необоротних активів стали вкладення в основні засоби, обсяг яких збільшився на 574 086 тис. грн у 2023 році та на 258 332 тис. грн у 2024 році, що забезпечує реалізацію довгострокових інвестиційних проектів. Разом із цим зниження

коефіцієнта експорту з 73,29 % у 2022 році до 67,02 % у 2024 році, що підтверджує оновлення матеріально-технічної бази та підвищення ефективності використання основних засобів. Оборотні активи також демонструють позитивну динаміку, їх приріст у 2024 році з 2023 роком склав 120 926 тис. грн. Найбільше суттєве зростання відбулося за статтею запасів, які збільшилися понад удвічі за аналізований період. При цьому виробничі запаси та товари зросли найбільш інтенсивно, що можна свідчити про формування резервів для забезпечення безперебійності виробничого процесу та збутової діяльності. Водночас можливість скорочення окремих видів готової продукції та дебіторської заборгованості за нарахованими доходами, що може бути наслідком оптимізації виробничих циклів та підвищення якості управління дебіторською заборгованістю. Загалом результати аналізу демонструють ефективну стратегію управління активами підприємства, спрямовану на їх оновлення та підвищення оборотності. Проте збільшення запасів і витрат майбутніх періодів потребує уваги з боку менеджменту, після чого може вплинути на рівень ліквідності. Динаміка активів вказує на збалансований розвиток ПрАТ «Карлсберг Україна» та підтримку стабільного фінансового стану в умовах ринкової конкуренції та економічних викликів.

Горизонтальний аналіз джерел формування активів ПрАТ «Карлсберг Україна» за 2022–2024 рр. досвід про суттєве зміцнення власного капіталу підприємства, який зріс на 1827,5 млн грн у 2023 році та на 2181,7 млн грн у 2024 році. Основним фактором цього зростання є збільшення нерозподіленого прибутку, що демонструє здатність компанії формувати достатній фінансовий результат для самофінансування та збільшення резервів. Структурні складові власного капіталу залишалися стабільними, що забезпечує передбачуваність фінансової політики підприємства. Довгострокові зобов'язання в періоді мали тенденцію до повного погашення, що позитивно впливає на рівень фінансової стійкості та зменшує залежність від зовнішніх джерел фінансування. Натомість поточних зобов'язань суттєво збільшилася, зокрема за рахунок кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги, а також за рахунок формування поточних забезпечень.

## Аналіз джерел формування активів ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Показники	2022 р.	2023 р.	2024 р.	Відхилення, тис. грн.	
				2023р./2022р.	2024р./2023р.
Власний капітал, разом	4720388	6547839	8729530	1827451	2181691
Зареєстрований (пайовий) капітал	1022433	1022433	1022433	0	0
Додатковий капітал	54622	54622	54622	0	0
Резервний капітал	153364	153364	153364	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	3489969	5317420	7499111	1827451	2181691
Довгострокові зобов'язання і забезпечення, разом	69407	62275	0	-7132	-62275
Інші довгострокові зобов'язання	69407	62275	0	-7132	-62275
Поточні зобов'язання і забезпечення	2447558	3787050	5110918	1339492	1323868
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	47027	42249	24315	-4778	-17934
товари, роботи, послуги	1347052	2387102	3282357	1040050	895255
розрахунками з бюджетом	365342	291731	246694	-73611	-45037
розрахунками з оплати праці	97200	109243	253153	12043	143910
Поточна кредиторська заборгованість за одержаними авансами	3499	5208	4689	1709	-519
Поточні забезпечення	487421	821394	1202547	333973	381153
Інші поточні зобов'язання	100017	130123	97163	30106	-32960
Разом капітал підприємства	7237353	10397164	13840448	3159811	3443284
Показників фінансової стійкості					
Коефіцієнт фінансової незалежності (автономності)	65,22	62,98	63,07	-2,25	0,10
Коефіцієнт заборгованості	34,78	37,02	36,93	2,25	-0,10
Коефіцієнт фінансування (фінансового ризику)	53,32	58,79	58,55	5,47	-0,24
Коефіцієнт поточної заборгованості	33,82	36,42	36,93	2,61	0,50
Коефіцієнт довгострокової фінансової незалежності	66,18	63,58	63,07	-2,61	-0,50

Це можна свідчити про зростання обсягів операційної діяльності, а також про активне використання короткострокових інструментів фінансування оборотного капіталу. Аналіз показників фінансової стійкості засвідчує, що підприємство зберігає достатній рівень автономності, хоча коефіцієнти фінансової незалежності у 2023 році дещо погіршилися. У 2024 році він стабілізувався підтвердженням, що забезпечує збалансоване співвідношення власного та позикового капіталу. Коефіцієнти заборгованості та показники фінансування демонструють помірний рівень фінансового ризику, характерний для

підприємства із високою виробничою активністю. Наявність позитивної динаміки власного капіталу в поєднанні зі скороченням довгострокових зобов'язань профінансував достатній фінансовий потенціал компанії та її здатність забезпечити стійкість у довгостроковій перспективі.

А отже, управління капіталом на ПрАТ «Карлсберг Україна» створено в рамках фінансової стратегії компанії, спрямованої на забезпечення стабільного розвитку, підтримання ліквідності, контроль фінансових ризиків та підвищення вартості бізнесу. На основі аналізу структури джерел фінансування підприємства за 2022–2024 рр. можна виділити такі ключові аспекти (табл. 2.10).

1) Домінування власного капіталу та стратегія самофінансування. Компанія характеризується високою часткою власного капіталу (63–65 % у різні роки), що вказує на орієнтацію на самофінансування та мінімальну залежність від довгострокових кредитів. Зростання власного капіталу забезпечується, насамперед, за рахунок значного обсягу нерозподіленого прибутку. Це свідчить про: накопичення прибутку для інвестиційних цілей; збалансовану дивідендну політику; високий рівень фінансової автономії; здатність фінансувати оновлення основних засобів без суттєвого залучення боргових ресурсів.

2) Оптимізація боргового завантаження. Довгострокові зобов'язання протягом 2022–2024 рр. були повністю погашені. Це відомо про: зменшення відсоткових витрат; мінімізація фінансових ризиків; прагнення до гнучкої структури капіталу; посилення кредитоспроможності підприємства. Основний обсяг залученого капіталу припадає на поточні зобов'язання, що характерно для виробничих компаній із високим оборотом товарів та сировини.

3) Управління оборотним капіталом. Компанія активно використовує поточні зобов'язання як інструмент фінансування оборотного капіталу: зростання кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги свідчить про збільшення обсягів виробництва та закупівель; формування поточних гарантій забезпечення про підготовку до майбутніх виплат (зарплати, податки, ризикові зобов'язання); динаміка розрахунків із бюджетом та постачальниками демонструє належний рівень платіжної дисципліни. Це дозволяє підприємству підтримувати ліквідність без суттєвого залучення додаткового боргу.

Характеристика управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» [62]

Напрямок	Характеристика
Домінування власного капіталу та стратегія самофінансування	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Висока частка власного капіталу: 63–65 %.</li> <li>- Орієнтація на самофінансування та мінімальну залежність від довгострокових кредитів.</li> <li>- Зростання власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку.</li> <li>- Накопичення прибутку для інвестиційних цілей.</li> <li>- Збалансована дивідендна політика.</li> <li>- Фінансування оновлення основних засобів без залучення додаткового боргу.</li> </ul>
Оптимізація боргового завантаження	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Повне погашення довгострокових зобов'язань у 2022–2024 рр.</li> <li>- Зменшення відсоткових витрат і фінансових ризиків.</li> <li>- Формування гнучкої структури капіталу.</li> <li>- Підвищення кредитоспроможності підприємства.</li> <li>- Основна частка залучених ресурсів – поточні зобов'язання, характерні для виробничих підприємств.</li> </ul>
Управління оборотним капіталом	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Використання поточних зобов'язань для фінансування операційної діяльності.</li> <li>- Зростання кредиторської заборгованості за товари, роботи та послуги через збільшення виробничих масштабів.</li> <li>- Формування поточних забезпечень для майбутніх виплат (зарплати, податки, ризикові зобов'язання).</li> <li>- Підтримання платіжної дисципліни у взаєминах із бюджетом і поставальниками.</li> <li>- Забезпечення ліквідності без додаткового боргового фінансування.</li> </ul>
Підтримання фінансової стійкості	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Збереження оптимального капіталу власного й позикового капіталу.</li> <li>- Коефіцієнт фінансової незалежності – 63–65 %.</li> <li>- Коефіцієнт заборгованості – 36–37 %, що відповідає безпечному рівню.</li> <li>- Помірний рівень фінансового ризику, що не перевищує галузеві нормативи.</li> <li>- Забезпечення стабільної структури капіталу для довгострокового розвитку.</li> </ul>
Інвестиційна спрямованість капіталу	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Зростання необоротних активів, зокрема основних засобів.</li> <li>- Оновлення обладнання та модернізація виробничих потужностей.</li> <li>- Реалізація інвестиційних проектів, спрямованих на підвищення продуктивності.</li> <li>- Поліпшення ефективності використання активів та підвищення їх оборотності.</li> </ul>

4) Підтримання фінансової стійкості. Ключові коефіцієнти фінансової стійкості свідчать, що компанія зберігає оптимальний баланс між власним і позиковим капіталом: коефіцієнт фінансової незалежності досягається в межах 63–65 %; коефіцієнт заборгованості перебуває на рівні 36–37 %, що безпечним; рівень фінансового ризику є помірним і не перевищує галузеві нормативи. Такі показники підтверджують, що компанія забезпечує стабільну структуру капіталу, необхідну для довгострокового розвитку.

5) Інвестиційна спрямованість капіталу. Зростання необоротних активів, зокрема основних засобів, змагань про: оновлення обладнання та модернізація

виробництва; реалізація капітальних інвестиційних проєктів; підвищення продуктивності та оборотності активів. Компанія демонструє здатність ефективно перетворювати прибуток довготривалих стратегічних інвестицій.

Тож, управління капіталом у ПрАТ «Карлсберг Україна» характеризується високою фінансовою стійкістю, ефективною структурою капіталу та орієнтацією на самофінансування. Компанія активно нарощує власний капітал, мінімізує боргові навантаження, підтримує стабільну ліквідність і відрахування стратегічних інвестицій у виробничу потужність. Така модель управління капіталом забезпечує збалансований розвиток, конкурентоспроможність підприємства та сприяє створенню додаткової вартості довгострокового періоду.

До тогож, структура власності ПрАТ «Карлсберг Україна», характеристика якої подана у пп. 2.2, істотно впливає на фінансову та управлінську модель підприємства. Участь в міжнародному холдингу Carlsberg Group надає українській компанії ряд суттєвих переваг в галузі управління капіталом, фінансової політики та реалізації стратегічних пріоритетів.

По-перше, високий рівень корпоративної централізації надає доступ до глобальних фінансових ресурсів групи. Це означає, що компанія може користуватися фінансовими інструментами та інвестиційними рішеннями, недоступними для більшості національних підприємств, зокрема: внутрішньогрупове кредитування за вигідними ставками, участь у міжнародних механізмах ESG-фінансування, доступ до єврооблігаційних ринків, укладання синдікованих кредитних угод через материнську компанію. Така модель дозволяє зменшувати вартість капіталу, підвищувати ліквідність і стабільність грошових потоків.

По-друге, значна частка акцій у вільному обігу (71 %) вимагає прозорості моделі корпоративного управління, відповідної міжнародним стандартам, що також впливає на зниження ризиків корпоративного конфлікту, укрупнення капіталу та підвищення довіри з боку зовнішніх інвесторів. За умов воєнного часу та нестабільного економічного середовища в Україні такі фактори перетворюються на важливі конкурентні переваги.

По-третє, відсутність домінуючого приватного власника чи групи фізичних осіб у структурі акціонерного капіталу дозволяє уникати ризиків

пов'язаних з приватними інтересами власників, рейдерськими атаками та політичним тиском. Це підвищує фінансову стійкість підприємства, а також забезпечує рух у бік сталого довгострокового планування.

По-четверте, структура 100 % володіння через дочірні європейські юридичні особи дозволяє компанії працювати в уніфікованому нормативному полі ЄС та застосовувати найкращі практики управління капіталом, включно з фінансовим плануванням, ризик-менеджментом, контролінгом та структурним реінвестуванням прибутку.

Водночас, така інтегрована модель передбачає певні обмеження в контексті оперативної автономії українського підрозділу. Прийняття стратегічних рішень (включно з капіталовкладеннями та дивідендною політикою) залежить від пріоритетів материнської компанії. Це вимагає високого рівня внутрішньої комунікації, стратегічного узгодження та обліку інтересів Carlsberg Group, що, в окремих випадках, може обмежувати гнучкість на локальному ринку.

Тож, загалом, структура власності ПрАТ «Карлсберг Україна» є оптимальною для забезпечення фінансової стабільності, раціонального управління капіталом та реалізації принципів сталого розвитку. Вона створює структурні умови для впровадження ESG-фінансування, залучення довгострокового транснаціонального капіталу та формування ефективної системи прийняття управлінських рішень, орієнтованої на глобальні стандарти відповідальності та прозорості. На сьогодні ПрАТ «Карлсберг Україна» не досягла цілей глобальної стратегії «Together Towards ZERO», але рухається в напрямі її впровадження, модернізації виробничих процесів, розширення екологічних практик та вдосконалення корпоративних стандартів. Процес впровадження має поступовий характер і потребує комплексної підтримки з боку Carlsberg Group, додаткових інвестицій та адаптації до українських економічних реалій.

Управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» загалом є ефективним, стійким і модерним, базується на високій частці власного капіталу, підтримці глобального корпоративного центру та орієнтації на довгострокові інвестиції. Водночас компанія стикається з викликами, зумовленими зовнішнім середовищем, зростанням поточних зобов'язань і потребою у значних інвестиціях для

реалізації глобальної стратегії «Разом до НУЛЯ».

Таблиця 2.11

SWOT-аналіз управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна»

Сильні сторони (S)	Слабкі сторони (W)
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Висока частка власного капіталу (63–65 %), що забезпечує фінансову автономність та стійкість.</li> <li>- Стабільне зростання власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку.</li> <li>- Повне погашення довгострокових зобов'язань та зменшення фінансових ризиків.</li> <li>- Підтримка Carlsberg Group: доступ до глобальних фінансових ресурсів, ESG-фінансування, інвестиційних програм.</li> <li>- Зростання інвестицій у необоротні активи та модернізацію виробництва.</li> <li>- Ефективне управління оборотним капіталом і підтримання платіжної дисципліни.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Значне зростання поточних зобов'язань, що може вплинути на ліквідність.</li> <li>- Висока частка запасів та витрат майбутніх періодів, що «заморожує» капітал і знижує його оборотність.</li> <li>- Зменшення обсягу незавершених капітальних інвестицій, що може свідчити про перенесення проєктів.</li> <li>- Обмежена операційна автономія через централізацію корпоративного управління.</li> <li>- Потреба у великих інвестиціях для реалізації стратегії «Разом до НУЛЯ».</li> </ul>
Можливості (O)	Загрози (T)
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Залучення міжнародного фінансування, включно з ESG-кредитами, зеленими облігаціями та внутрішньогруповими позиціями.</li> <li>- Подальша модернізація виробництва, автоматизація та цифровізація фінансових процесів.</li> <li>- Зростання попиту на безалкогольні та екопродукти, що може покращити рентабельність капіталу.</li> <li>- Післявоєнні інвестиційні програми та податкові стимули для підприємств.</li> <li>- Підвищення ефективності управління капіталом через впровадження принципів «Разом до НУЛЯ».</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Нестабільне військово-політичне середовище, що впливає на інвестиції та логістику.</li> <li>- Інфляційні та девальваційні ризики, які знецінюють оборотний капітал.</li> <li>- Посилення конкуренції на ринку пивоваріння з боку міжнародних та локальних компаній.</li> <li>- Зниження купівельної спроможності споживачів.</li> <li>- Висока капіталомісткість екологічних проєктів та можливості затримки у впровадженні «ZERO»-ініціативів.</li> </ul>

Управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» є ефективним за ключовими напрямками, зокрема щодо формування власного капіталу, оновлення основних засобів та підтримки фінансової стійкості. Водночас сфери послуг окремі, що потребують посилення — передусім управління запасами, витратами майбутніх періодів та обсягом поточних зобов'язань. Загалом структура капіталу компанії є збалансованою, а інтеграція з Carlsberg Group забезпечує доступ до стратегічних фінансових інструментів та глобальних стандартів управління (табл. 2.12).

Оцінка ефективності управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна»

Склад управління капіталом	Оцінка ефективності
Управління необоротними активами	Висока ефективність. Компанія активно оновлює виробничу потужність та модернізує активну частину основних засобів, що досягає продуктивності та конкурентоспроможності.
Управління оборотними активами	Середня ефективність. Позитивні тенденції в управлінні дебіторкою, але суттєве зростання запасів і ВМП знижує оборотність капіталу та потребує посилення контролю.
Формування та структура власного капіталу	Висока ефективність. Компанія забезпечує самофінансування, має стабільну дивідендну політику та формує значні внутрішні інвестиційні ресурси.
Управління позиковим капіталом	Добра ефективність з окремими ризиками. Погашення довгострокових боргів знижує ризики, але короткострокове зростання зобов'язань потребує контролю ліквідності.
Управління фінансовою стійкістю	Висока ефективність. Підприємство підтримує оптимальну структуру капіталу та демонструє низький фінансовий ризик.
Управління ліквідністю та оборотністю	Середня ефективність. Підтримується ліквідність, але висока концентрація запасів і ВМП створює ризик зниження оборотності.
Інвестиційна діяльність	Добра ефективність. Інвестиційна активність висока, але потребує стабільності темпів і планованості.
Інституційні фактори управління капіталом	Висока ефективність із зовнішніми обмеженнями. Підтримка групи посилює фінансову стійкість, але знижує гнучкість локального менеджменту.

Таким чином, проведений аналіз структури та ефективності управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» за 2022–2024 рр. стан про стабільне зростання активів підприємства та раціональне формування структури капіталу. Найбільш суттєвий внесок у збільшення активів забезпечує модернізацію та збільшення вартості основних засобів, що підтверджує зниження коефіцієнтів їхнього експорту та довготривалу реалізацію інвестиційних проектів. Позитивна динаміка простежується і в частині оборотних активів, які зросли переважно за рахунок збільшення виробничих запасів, товарів та витрат майбутніх періодів. Разом з тим значне зростання окремих їх складових потреб потребує посиленого контролю, не може знизити оборотність капіталу та впливати на ліквідність. Джерела формування капіталу характеризуються високою часткою власного капіталу (понад 63 %), що забезпечує фінансову автономність підприємства. Його приріст досягається за рахунок нерозподіленого прибутку, що здатний пройти спроможність компанії до самофінансування. Повне

погашення довгострокових зобов'язань зменшило боргові навантаження, хоча збільшило поточні зобов'язання, пов'язані з активізацією операційної діяльності та використанням короткострокових ресурсів. Показники фінансової стійкості залишаються на безпечному рівні та демонструють оптимальний рівень власного й позикового капіталу. незмінно на незначні величини коефіцієнта автономії, підприємство впевнено зберігає фінансовий рівень та має достатній запас міцності для підтримки інвестиційної діяльності. Важливим чинником ефективного управління капіталом є інтеграція з Carlsberg Group, яка забезпечує доступ до глобальних фінансових інструментів, стандартів управління та внутрішньогрупових джерел фінансування. Водночас це знижує рівень самостійності у прийнятті стратегічних рішень на національному рівні. У цілому управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» можна охарактеризувати як ефективне та орієнтоване на довгостроковий розвиток. Підприємство підтримує фінансову стійкість, нарощує власний капітал, зберігає інвестиційну активність та впроваджує принципи сталого розвитку, що забезпечує його конкурентоспроможність у складних економічних умовах.

## ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 2

Приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» є одним із провідних виробників пивної продукції та інших напоїв на українському ринку, що входить до складу глобальної групи Carlsberg Group. ПрАТ «Карлсберг Україна» здійснює повний цикл виробництва – від закупівлі сировини до виготовлення, маркетингу та збуту, що дозволяє контролювати якість продукції на кожному етапі та оперативно реагувати на ринкові зміни. Результати аналізу свідчать про те, що підприємство демонструє впевнене зростання ключових економічних показників навіть в умовах високої невизначеності та воєнного стану. Фінансово-економічна діяльність підприємства характеризується нарощуванням ліквідних активів і зміцненням капітальної бази. Підприємство оптимізувало логістичні ланцюги, запровадило антикризові заходи, зберегло безперервність виробництва та реалізації продукції.

Система управління підприємством відповідає сучасним принципам

корпоративного менеджменту та базується на вертикальній інтеграції з материнською компанією, що забезпечує стратегічну узгодженість та контроль фінансових потоків. Водночас така модель зберігає достатній рівень операційної гнучкості для ефективного функціонування на національному ринку. Функціональний розподіл управлінських повноважень сприяє швидкому регулюванню на внутрішні та зовнішні виклики, а збалансоване поєднання стратегічного, тактичного й операційного рівнів результативності управлінських рішень.

Аналіз структури та ефективності управління капіталом забезпечує стабільне зростання активів, модернізацію основних засобів і раціональну структуру капіталу. Висока частка власного капіталу (понад 63 %) та приріст нерозподіленого прибутку забезпечує фінансову автономність і здатність до самофінансування. Погашення довгострокових зобов'язань зменшило боргове навантаження, тоді як зростання поточних зобов'язань пов'язане з активізацією операційної діяльності. Водночас збільшення запасів та витрат майбутніх періодів потребує додаткового контролю з платіжної оборотності капіталу.

Фінансова стійкість підприємства залишається на безпечному рівні, що підтверджується оптимальним рівнем власного й позикового капіталу та стабільністю ключових фінансових коефіцієнтів. Інтеграція з Carlsberg Group забезпечує підприємству додаткові конкурентні переваги — доступ до глобальних фінансових інструментів, інвестиційних програм і передових стандартів сталого розвитку, хоча одночасно частково обмежує автономність у прийнятті стратегічних рішень.

У цілому ПрАТ «Карлсберг Україна» демонструє ефективну модель управління та володіє достатнім потенціалом для довгострокового розвитку. Раціональне управління капіталом, фінансова стійкість, підвищення інвестиційної активності та орієнтація на стандарти сталого розвитку забезпечують конкурентні позиції підприємства в складних умовах функціонування та формують основу збереження для подальших стратегічних перетворень.

## РОЗДІЛ 3

ПРОПОЗИЦІЇ ЩОДО ВДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ  
ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ

## 3.1. Характеристика глобальної корпоративної стратегії «Together Towards ZERO» на рівні промислового підприємства ПрАТ «Карлсберг Україна»

Сучасні умови господарювання вимагають від підприємств переходу до моделей розвитку, заснованих на довгостроковій стійкості, екологічній відповідальності та прозорому управлінні. Саме тому корпоративні стратегії, орієнтовані на сталий розвиток, стають ключовим інструментом формування конкурентних переваг та забезпечення стабільності бізнесу в глобальному середовищі. Однією з таких стратегій є глобальна корпоративна стратегія Carlsberg Group «Together Towards ZERO», яка визначає системний підхід компанії до мінімізації екологічного впливу, підвищення ефективності використання ресурсів та посилення соціальної відповідальності. Реалізація цієї стратегії є запорукою сталого розвитку підприємств групи, адже спрямовує їхню діяльність на досягнення нульового рівня викидів, відходів та інцидентів, водночас забезпечуючи високі стандарти корпоративної поведінки та взаємодії зі стейкхолдерами.

Стратегія «Together Towards ZERO and Beyond» (TTZAB) є основним елементом програми сталого розвитку Carlsberg Group, запущеною в серпні 2022 року як еволюція попередньої ініціативи «Together Towards ZERO» (TTZ) від 2017 року [51, 52]. Вона інтегрована в корпоративну стратегію SAIL'27, яка передбачає щорічне зростання доходів на 3-5% до 2027 року, і фокусується на досягненні нульового негативного впливу на довкілля та суспільство з урахуванням ESG-факторів (екологічних, соціальних та управлінських) [53]. TTZAB відповідає науково обґрунтованим цілям, узгодженим з Паризькою угодою (1.5°C), і включає амбіційні показники на 2030 та 2040 роки, з акцентом на партнерства з постачальниками, НГО, урядами та громадами [4]. Програма охоплює 11 ключових напрямків, згрупованих за ESG-компонентами, і базується на принципах прозорості, інновацій та відповідального ланцюга вартості

[51,55].

Основні пріоритети та цілі стратегії (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Ключові цілі стратегії «Together Towards ZERO and Beyond» (TTZAB) за напрямками та термінами [51, 52, 56]

Напрямок ESG	Ціль на 2030 рік	Ціль на 2040 рік	Прогрес станом на 2025 рік
Екологічний	50% скорочення викидів CO <sub>2</sub> на гектолітр; 100% відповідального водокористування	Net-zero викидів по всьому ланцюгу; 100% регенеративного ячменю	40% скорочення CO <sub>2</sub> з 2015; 21% скорочення води
Соціальний	100% відповідального маркетингу; 35% низькоалкогольного портфеля	100% безпечного середовища; повна інтеграція прав людини	8 аудитів постачальників; перша доповідь про права людини
Управлінський	Повна прозорість ланцюга; відповідність CSRD	Етичне управління по всьому ланцюгу	Звітність за GRI; членство в Sedex (40+ аудитів)

Стратегія TTZAB охоплює екологічні, соціальні та управлінські аспекти, з конкретними кількісними цілями [51 – 62]:

Екологічні пріоритети:

1) Нульовий вуглецевий слід (ZERO Carbon Footprint): 50% скорочення викидів CO<sub>2</sub> на гектолітр пива до 2030 року (вже досягнуто 40% з 2015 року); повний net-zero по всьому ланцюгу вартості до 2040 року.

2) Нульові відходи води (ZERO Water Waste): 100% відповідального управління водою до 2030 року; поповнення 100% води в зонах високого ризику.

3) Стале землеробство (Sustainable Agriculture): 100% регенеративного ячменю до 2040 року (пілоти в 2023 році охопили 0.4% глобального обсягу сировини, 6,927 тонн у Франції, Великобританії та Фінляндії).

4) Стала упаковка (Sustainable Packaging): 100% переробленої упаковки до 2030 року; зменшення ваги матеріалів для зниження впливу на довкілля.

Соціальні пріоритети:

1) Відповідальне споживання (Responsible Consumption): 100%

відповідального маркетингу до 2030 року; 35% портфеля з низькоалкогольних/безалкогольних напоїв.

2) Здоров'я та безпека (Health & Safety): Культура «ZERO Accidents» – нульова толерантність до аварій; 100% безпечного робочого середовища.

3) Права людини (Human Rights): Перша окрема доповідь про права людини в 2023 році; фокус на ланцюгу постачань.

Управлінські пріоритети:

1) Етична діяльність (Ethical Business Conduct): Посилення корпоративного управління, прозорості та антикорупційних практик.

2) Прозорість ланцюга вартості (Value Chain Transparency): Звітність за CSRD з 2023 року; подвійна матеріальністьна оцінка.

3) Для ілюстрації ключових цілей стратегії наведено таблицю з основними показниками.

В Україні стратегія «Together Towards ZERO and Beyond» (TTZAB) впроваджується з 2017 року і повністю інтегрована в глобальну програму з 2022 року, проте має суттєву локальну адаптацію через повномасштабну війну, енергетичну кризу, соціально-економічну нестабільність та специфіку трьох виробничих майданчиків (Київ, Львів, Запоріжжя) [51, 52].

Наведена табл. 3.2 ілюструє, що реалізація глобальної стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO and Beyond» в Україні не є простим копіюванням міжнародних цілей, а являє собою глибоку локальну адаптацію, яка враховує екстремальні зовнішні умови – повномасштабну війну, енергетичну кризу, логістичні розриви та соціально-економічну нестабільність [1, 17, 18].

Перетворення ESG-цілей на інструмент резилієнтності. В українському контексті екологічні пріоритети (зниження викидів, енергоефективність) та соціальні ініціативи (виробництво питної води, гуманітарна допомога) стали не лише внеском у глобальні цілі сталого розвитку, а й механізмом виживання бізнесу та підтримки країни в умовах війни.

Посилення соціального виміру. Гуманітарна та громадська підтримка, яка не є обов'язковою частиною глобальної стратегії, в Україні стала одним з центральних елементів, що дозволило компанії зберегти довіру стейкхолдерів,

ліцензію на діяльність та лояльність споживачів.

Таблиця 3.2

Особливості реалізації стратегії «Together Towards ZERO and Beyond»  
в Україні (станом на 2023–2024 рр.) [51 – 62]

Напрямок стратегії (укр.)	Глобальна ціль (2030 / 2040)	Адаптація та особливості реалізації в Україні	Конкретні результати та ініціативи
Нульовий вуглецевий слід (ZERO Carbon Footprint)	50 % скорочення викидів CO <sub>2</sub> на гектолітр до 2030; net-zero по всьому ланцюгу до 2040	Фокус на енергоефективності та енергетичній незалежності через війну	Скорочення викидів CO <sub>2</sub> на 30 % з 2015 року; сонячні панелі, перехід на біогаз, зниження енергоспоживання на заводах
Нульові втрати води (ZERO Water Waste)	100 % відповідального водокористування до 2030	Виробництво питної води як гуманітарна допомога	Вироблено понад 4 млн літрів питної води з березня 2022 року для постраждалих регіонів
Стале сільське господарство (Sustainable Agriculture)	100 % регенеративного ячменю до 2040	Пілотні проєкти з українськими фермерами в умовах обмеженого доступу до полів	Запуск пілотів регенеративного землеробства, співпраця з локальними постачальниками
Стала упаковка (Sustainable Packaging)	100 % переробленої упаковки до 2030	Програми рециклінгу та зменшення відходів	Посилення збору та переробки ПЕТ і скла, зменшення ваги упаковки
Відповідальне споживання (Responsible Consumption)	100 % відповідального маркетингу; 35 % низько-/безалкогольного портфеля	Кампанії адаптовано до воєнного стану з акцентом на підтримку громад	Локальні ініціативи відповідального споживання та благодійність
Здоров'я та безпека (Health & Safety)	Культура ZERO Accidents	Посилені програми безпеки та психологічної підтримки працівників	Збереження 100 % робочих місць, програми допомоги сім'ям, евакуація
Права людини та етичний бізнес (Human Rights & Ethical Business)	Повна інтеграція прав людини в ланцюг постачань	Членство в UNIC, антикорупційні тренінги, система speak up	Впровадження антикорупційних практик, аудит постачальників з урахуванням воєнних ризиків
Гуманітарна та громадська підтримка	Не є частиною глобальної стратегії	Гуманітарна допомога та підтримка громад	Понад 10 млн євро допомоги від Carlsberg Group та Carlsberg Foundation; співпраця з 10 благодійними фондами
Економічна резиліентність	Не є окремим напрямком глобальної стратегії	Збереження виробництва та інвестиції під час війни	Інвестиції > 1,5 млрд грн у 2023–2024 рр.; продовження роботи всіх трьох заводів

Адаптація екологічних цілей до реалій війни. Замість швидкого переходу

до net-zero пріоритет віддано енергетичній незалежності (сонячні панелі, біогаз) та зменшенню залежності від централізованої енергомережі, що відповідає як глобальним цілям скорочення викидів, так і національним завданням енергетичної безпеки.

Збереження інвестиційної активності. Незважаючи на воєнні ризики, інвестиції у розмірі понад 1,5 млрд грн у 2023–2024 роках та продовження роботи всіх трьох заводів демонструють, що інтеграція ESG-принципів не суперечить, а навпаки, підтримує економічну стійкість компанії.

Підвищена роль управлінських практик. Членство в UNIC, посилення антикорупційних механізмів та фокус на правах людини в ланцюгу постачань стали критично важливими в умовах підвищених ризиків шахрайства та порушень у воєнний час.

А отже, реалізація стратегії «Together Towards ZERO and Beyond» в Україні демонструє успішну адаптацію глобальних ESG-цілей до екстремальних умов, перетворюючи їх на інструмент не лише сталого розвитку, а й національного відновлення та підвищення резилієнтності бізнесу [51, 52].

Досліджуване підприємство ПрАТ «Карлсберг Україна» реалізує свою діяльність відповідно до глобальної корпоративної стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ», яка спрямована на формування сталого розвитку, відповідного виробництва та мінімізацію негативного впливу на довкілля. Ця стратегія об'єднує екологічні, соціальні та управлінські (ESG) пріоритети та пошук довгострокових орієнтирів розвитку компанії на глобальному та національному рівнях. В Україні її положення адаптовано з урахуванням специфіки ринку, виробничих технологій та соціально-економічних умов.

Стратегія Carlsberg Group «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ» забезпечує досягнення чотирьох ключових цілей: НУЛЬ вуглецевого сліду, НУЛЬ відходів води, НУЛЬ безвідповідального вживання алкоголю та НУЛЬ культури нещасних випадків. Кожний включає в себе конкретні показники ефективності, технологічні інновації та управлінські підходи, реалізацію яких підвищує конкурентоспроможність та корпоративну відповідальність компанії.

Аналітична характеристика напрямів стратегії «Together Towards ZERO» у діяльності ПрАТ «Карлсберг Україна»

Стратегічний напрям («ZERO»)	Зміст напрямку	Практична реалізація в ПрАТ «Карлсберг Україна»	Значення для сталого розвитку
ZERO Carbon Footprint (Нуль вуглецевого сліду)	Скорочення викидів CO <sub>2</sub> , перехід на чисту енергію, енергоефективність виробництва.	- Впровадження технологій очищення та рекуперації енергії. - Модернізація котелень і систем охолодження. - Використання відновлюваних джерел енергії.	Зменшує екологічний слід виробництва, підтримує кліматичну нейтральність, підвищує ресурсну ефективність і відповідність міжнародним екостандартам.
ZERO Water Waste (Нуль втрат води)	Ефективне використання, економія та повторне застосування водних ресурсів.	- Оптимізація систем водопостачання. - Повторне використання очищеної води у процесах. - Вдосконалення системи водопідготовки.	Забезпечує раціональне природокористування, знижує водні ризики, відповідає європейським стандартам водоефективності та підтримує переходу до циркулярної економіки.
ZERO Irresponsible Drinking (Нуль безвідповідального споживання)	Поширення культури відповідального вживання алкоголю, профілактика ризикової поведінки.	- Реалізація соціальних і комунікаційних програм. - Підтримка ініціатив проти алкоголю серед неповнолітніх. - Розширення асортименту безалкогольної продукції.	Підвищує соціальну відповідальність бізнесу, формує безпечну культуру споживання, зменшує соціальні ризики та зміцнює взаємодію зі стейкхолдерами.
ZERO Accidents Culture (Нуль нещасних випадків)	Забезпечення безпеки праці, мінімізація виробничого травматизму й небезпечних ситуацій.	- Впровадження сучасних стандартів охорони праці. - Регулярне навчання персоналу. - Системний моніторинг ризиків і превентивні заходи.	Формує культуру безпеки, підвищує операційну стійкість, зменшує втрати від інцидентів та підтримує соціальну складову ESG.

Із пріоритетів є ZERO Carbon Footprint , що забезпечує скорочення викидів CO<sub>2</sub> у виробничому процесі, перехід на відновлювані джерела енергії та підвищення енергоефективності обладнання. В українських виробничих підрозділах компанія впроваджує сучасні технології очищення та рекуперації енергії, модернізує котельні установки та системи охолодження, що дозволяє значно зменшити екологічний слід виробництва.

Прямо ZERO Water Waste фокусується на ефективному використанні водних ресурсів. ПрАТ «Карлсберг Україна» реалізує ініціативи з оптимізації

водопостачання, повторного використання очищеної води в технологічних циклах та вдосконалення системи водопідготовки. Стратегія забезпечує досягнення мінімальних норм використання води на літр готової продукції, що відповідає міжнародним стандартам сталого виробництва.

Компонент ZERO Irresponsible Drinking спрямований на формування відповідної моделі споживання алкогольної продукції. Компанія з питань комунікаційної кампанії щодо відповідного споживання, підтримує ініціативи, спрямовані на боротьбу з алкоголем серед неповнолітніх, та розширює асортимент безалкогольної продукції. підхід узгоджується з принципами корпоративної соціальної відповідальності та сприяння популяризації культури помірною й безпечною споживання.

Напрямок ZERO Accidents Culture охоплює розвиток культури безпеки праці та зниження рівня виробничого травматизму. ПрАТ «Карлсберг Україна» впроваджує сучасні стандарти охорони праці, проводить регулярне навчання персоналу, удосконалює системи моніторингу ризиків і запроваджує превентивні заходи для мінімізації небезпечних ситуацій. Компанія акцентує увагу на створенні безпечних умов праці для всіх працівників, включно з підрядними організаціями.

Аналітичне узагальнення напрямів стратегії «Together Towards ZERO» свідчить, що ПрАТ «Карлсберг Україна» послідовно інтегрує принципи сталого розвитку у всі ключові сфери виробничої, соціальної та управлінської діяльності. Реалізація чотирьох стратегічних пріоритетів – нульового вуглецевого сліду, нульових втрат води, нульового безвідповідального споживання алкоголю та нульового рівня нещасних випадків – забезпечує системне зменшення негативного екологічного впливу, підвищення соціальної відповідальності та зміцнення корпоративної культури безпеки. Запроваджені технологічні, організаційні та комунікаційні заходи формують комплексну платформу ESG-трансформації, що підсилює репутаційний капітал підприємства та забезпечує його довгострокову конкурентоспроможність. Таким чином, стратегія «Together Towards ZERO» виступає ключовим інструментом сталого розвитку компанії та визначає її роль як відповідального учасника ринку в

Таким чином, аналітичне узагальнення напрямів стратегії «Together Towards ZERO» свідчить, що ПрАТ «Карлсберг Україна» послідовно інтегрує принципи сталого розвитку у всі ключові сфери виробничої, соціальної та управлінської діяльності. Реалізація чотирьох стратегічних пріоритетів — нульового вуглецевого сліду, нульових втрат води, нульового безвідповідального споживання алкоголю та нульового рівня нещасних випадків — забезпечує системне зменшення екологічного навантаження, підвищення соціальної відповідальності та розвиток культури безпеки. Запроваджені технологічні, організаційні та комунікаційні заходи формують комплексну платформу ESG-трансформації, що підсилює репутаційний капітал підприємства та зміцнює його довгострокову конкурентоспроможність.

Глобальна стратегія «Together Towards ZERO» є фундаментом ESG-підходів ПрАТ «Карлсберг Україна» та забезпечує системний розвиток компанії в екологічному, соціальному й управлінському вимірах. Її реалізація не лише вдосконалює операційні процеси, а й створює сприятливе підґрунтя для подальшого удосконалення управління капіталом компанії, оскільки формує чіткі орієнтири щодо раціонального використання ресурсів, інвестицій у сталі технології та посилення прозорості. Це, у свою чергу, сприяє зміцненню фінансової стійкості, формуванню конкурентних переваг та забезпеченню сталого розвитку підприємства на національному ринку пивоварної галузі.

### 3.2. Пропонована система інструментів вдосконалення управління капіталом для забезпечення сталого розвитку компанії на базі стратегії Carlsberg Group «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ»

У сучасних умовах високої конкуренції, ресурсних обмежень та зростання вимог до екологічної і соціальної відповідальності підприємств удосконалення управління капіталом стає ключовою передумовою забезпечення їхнього сталого розвитку. Для ПрАТ «Карлсберг Україна» основою такого вдосконалення виступає глобальна стратегія Carlsberg Group «Together Towards ZERO», яка визначає пріоритети декарбонізації, ефективного використання

ресурсів, відповідального споживання та безпеки праці. Її реалізація формує нову логіку управління капіталом, що передбачає переорієнтацію інвестицій, оптимізацію ресурсних потоків та інтеграцію ESG-підходів у фінансово-управлінські рішення. Саме цей стратегічний фундамент дає змогу розробити систему інструментів, спрямованих на підвищення ефективності, зниження ризиків і забезпечення довгострокової стійкості компанії.

Екологічні цілі стратегії «Together Towards ZERO» формують ключові орієнтири щодо модернізації виробництва, зниження ресурсомісткості та підвищення енергоефективності. Це безпосередньо впливає на структуру капіталу, визначає потреби в інвестиціях і змінює підходи до формування джерел фінансування. Для системного узагальнення цього впливу доцільно представити взаємозв'язки у табличній формі.

Таблиця 3.4

Напрями вдосконалення управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» на основі екологічних пріоритетів стратегії «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛІЯ»

Екологічний пріоритет	Вплив на структуру капіталу	Вплив на вартість капіталу	Напрями вдосконалення
ZERO Carbon Footprint / Нуль вуглецевого сліду	Збільшення частки довгострокового капіталу внаслідок інвестицій у модернізацію та декарбонізацію	Зниження операційних витрат та зростання рентабельності	Доступ до зелених облігацій, кліматичних інвестицій, ESG-кредитування
ZERO Water Waste /Нуль втрат води	Переорієнтація капіталу на інфраструктуру водоощадних технологій	Стабілізація вартості капіталу через зменшення втрат водних ресурсів	Фінансування проєктів циркулярної економіки
Ресурсоефективні інновації	Потреба в інноваційному капіталі для модернізації процесів	Підвищення довіри інвесторів до екологічних проєктів	Доступ до міжнародних фондів сталого розвитку

Наведені дані засвідчують, що екологічні пріоритети стратегії «Together Towards ZERO» виступають вагомими чинниками оптимізації капіталу. Вони визначають напрям інвестицій, зменшують екологічні та фінансові ризики, розширюють можливості залучення «зеленого» фінансування та сприяють здешевленню капіталу. У підсумку екологічні орієнтири стають основою.

Соціальний та управлінський компоненти стратегії «Together Towards ZERO» значно впливають на ризиковий профіль підприємства, продуктивність

персоналу, рівень довіри стейкхолдерів та репутаційний капітал. Усі ці чинники прямо відображаються на фінансовій стійкості та ефективності управління капіталом. Для поглибленого аналізу доцільно структурувати їх вплив у табл. 3.5.

Таблиця 3.5

Очікуваний ефект для управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» на основі соціальних та управлінських пріоритетів стратегії «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ»

Соціальний / управлінський напрям	Напрямок впливу	Механізм формування фінансової стійкості	Очікуваний ефект для управління капіталом
ZERO Irresponsible Drinking / Нуль безвідповідального споживання	Соціальна відповідальність, кадрова та ринкова стабільність	Диверсифікація портфелю, зниження соціальних ризиків	Підвищення репутаційного капіталу; стабільність доходів
ZERO Accidents Culture Нуль нещасних випадків	Безпека праці, мінімізація інцидентів	Зменшення простотів та виробничих втрат	Зростання продуктивності та ефективності використання капіталу
Corporate Governance / Корпоративне управління (ESG-комітети, аудит)	Управлінська прозорість і контроль	Зміцнення довіри інвесторів; зниження ризиків	Покращення умов залучення капіталу
Соціальні інвестиції (проекти корпоративна соціальна відповідальність (CSR-проекти))	Залучення громади, іміджеві переваги	Посилення соціального капіталу та лояльності	Підвищення капіталізації компанії

Соціальні та управлінські напрями стратегії формують фундамент фінансової стійкості ПрАТ «Карлсберг Україна». Через зменшення виробничих і соціальних ризиків, підвищення продуктивності праці та зміцнення корпоративного управління ці напрями покращують доступ до капіталу, стабілізують грошові потоки та знижують витратність діяльності. Вони відіграють ключову роль у формуванні відповідального, інноваційного та стійкого підприємства.

Всі ESG-фактори (екологічні (Environmental), соціальні (Social) та управлінські (Governance) показники) визначають сучасну логіку розвитку корпорацій і стають ключовим орієнтиром для інвесторів, кредиторів та стейкхолдерів. Для ПрАТ «Карлсберг Україна» стратегія «Together Towards ZERO» робить ESG-орієнтири невід'ємною частиною фінансових рішень. Структуризація

цього впливу подана в таблиці.

Таблиця 3.6

Стратегічне значення ESG-факторів як драйвер реформування механізму управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна»

ESG-фактор	Вплив на механізм управління капіталом	Зміни в інструментах та процесах	Стратегічне значення
Екологічний компонент / Environmental	Формування інвестицій у декарбонізацію та ресурсоефективність	Carbon accounting, екологічні KPI, інвестиції у «зелені» технології	Зменшення ризиків та підвищення привабливості для інвесторів
Соціальний компонент / Social	Підвищення продуктивності та операційної стійкості	Програми безпеки праці, розвиток персоналу, відповідальне споживання	Зміцнення людського капіталу підприємства
Управлінський компонент / Governance	Забезпечення прозорості, підзвітності та контролю	Інтегрована звітність, ESG-аудит, розвиток комітетів	Підвищення доступу до капіталу та відповідність міжнародним стандартам
Інтегровані ESG-індикатори	Розширення критеріїв оцінки капіталу	Використання GRI*, ESRS*, TCFD* у плануванні	Узгодження фінансових рішень із принципами сталого розвитку
Пояснення: - GRI — Global Reporting Initiative – Глобальна ініціатива зі звітності (стандарти сталого розвитку). - ESRS – European Sustainability Reporting Standards – Європейські стандарти звітності зі сталості. - TCFD – Task Force on Climate-related Financial Disclosures – Цільова група з розкриття інформації щодо кліматичних ризиків.			

ESG-фактори виступають ключовим драйвером трансформації механізму управління капіталом. Вони забезпечують перехід від традиційних фінансових показників до інтегрованої оцінки ефективності, що охоплює екологічні, соціальні та управлінські аспекти. У результаті компанія отримує змогу оптимізувати інвестиційну політику, знизити ризики та сформувати стійку модель управління капіталом, узгоджену зі стратегією сталого розвитку.

Удосконалення управління капіталом ПрАТ «Карлсберг Україна» в умовах реалізації стратегії «Together Towards ZERO» передбачає формування цілісної системи інструментів, яка поєднує фінансові, організаційно-управлінські, інформаційно-аналітичні, інноваційні та технологічні підходи. Така система має забезпечувати не лише оптимізацію структури та вартості капіталу, а й інтеграцію екологічних, соціальних та управлінських (ESG) пріоритетів у процес прийняття фінансових рішень. У цьому контексті доцільно виокремити

чотири взаємопов'язані блоки інструментів.

1) Фінансові інструменти модернізації та інвестування в управлінні капіталом підприємства. Фінансові інструменти є базою для реалізації інвестиційних проєктів, модернізації виробничих потужностей, впровадження ресурсоефективних технологій та підтримки операційної діяльності. В умовах орієнтації на сталий розвиток їх використання має бути узгоджене з цілями декарбонізації, підвищення енергоефективності, раціонального використання води та зменшення негативного впливу на довкілля.

У табл. 3.7 узагальнено ключові групи фінансових інструментів, їх зміст, вплив на управління капіталом і значення для забезпечення сталого розвитку.

Таблиця 3.7

Фінансові інструменти модернізації та інвестування ПрАТ «Карлсберг Україна»

Група інструментів	Зміст та приклади	Вплив на управління капіталом	Значення для сталого розвитку
Традиційні боргові інструменти	Банківські кредити, овердрафти, цільові інвестиційні кредити	Забезпечують доступ до позикового капіталу для фінансування модернізації та оборотних потреб; впливають на рівень фінансового ризику і структуру капіталу	За умови прив'язки до ESG-показників можуть мотивувати до зниження ресурсомісткості та екологічних ризиків
Ринкові інструменти залучення капіталу	Емісія облігацій, у т.ч. «зелених»; потенційно – випуск акцій	Диверсифікують джерела фінансування, зменшують залежність від банківського сектору, оптимізують вартість капіталу	«Зелені» облігації спрямовуються на екоінвестиції, підтримують декарбонізацію та ресурсоефективність
Інструменти альтернативного фінансування	Лізинг, факторинг, проєктне фінансування, спільні інвестиційні проєкти	Дають змогу оновлювати обладнання без різкого збільшення боргового навантаження, покращують ліквідність і обіговість капіталу	Лізинг енергоощадного обладнання та технологій очищення сприяє зменшенню викидів і водоспоживання
Внутрішні інвестиційні інструменти	Реінвестування прибутку, формування інвестиційних фондів, цільових резервів	Зміцнюють власний капітал, зменшують залежність від зовнішніх джерел, підвищують фінансову стійкість	Дають змогу фінансувати довгострокові ESG-проєкти без додаткового зростання боргу
Інструменти сталого фінансування	«Зелені» кредити, кредити зі ставкою, прив'язаною до ESG-результатів (sustainability-linked loans)	Безпосередньо поєднують фінансові умови з досягненням екологічних та соціальних KPI	Стимулюють реалізацію проєктів, що скорочують вуглецевий слід, підвищують водо- та енергоефективність

Фінансові інструменти в умовах стратегії «Together Towards ZERO»

трансформуються з простих джерел залучення ресурсів у механізм підтримки ESG-цілей. Використання традиційних, ринкових та альтернативних інструментів із фокусом на «зелене» та стале фінансування дозволяє оптимізувати структуру капіталу, зменшити його вартість та одночасно забезпечити реалізацію екологічних і соціально значущих інвестиційних проєктів.

2) Організаційно-управлінські інструменти забезпечення прозорості та контролю в управлінні капіталом підприємства. Організаційно-управлінські інструменти визначають рамки, в яких приймаються рішення щодо управління капіталом, а також рівень прозорості, підзвітності та контрольованості цих рішень. Вони охоплюють структуру корпоративного управління, внутрішні політики, регламенти, комітети та процедури, що узгоджують фінансові та ESG-цілі.

У табл. 3.8 наведено основні організаційно-управлінські інструменти, їх характеристику та роль у підвищенні прозорості управління капіталом.

Таблиця 3.8

## Організаційно-управлінські інструменти вдосконалення управління капіталом

Інструмент	Зміст	Вплив на управління капіталом	Значення для прозорості та сталого розвитку
Система корпоративного управління	Рада директорів, профільні комітети (з аудиту, ризиків, сталого розвитку)	Забезпечує стратегічний нагляд за структурою капіталу, інвестиційною політикою, ризиками	Підвищує довіру інвесторів, забезпечує підзвітність та відповідність міжнародним стандартам governance
Політика управління капіталом	Внутрішні положення щодо структури капіталу, дивідендної політики, залучення і розподілу ресурсів	Формалізує підходи до прийняття рішень, знижує суб'єктивність та хаотичність управління	Узгоджує фінансові рішення з цілями сталого розвитку, закріплює пріоритет ESG-проєктів
Політика сталого розвитку / ESG-політика	Документ, що визначає екологічні, соціальні та управлінські орієнтири компанії	Інтегрує ESG-критерії в процеси планування інвестицій та розподілу капіталу	Формує єдине бачення сталості, забезпечує відповідність GRI, ESRS, TCFD
Інтегрована звітність	Об'єднання фінансової та нефінансової інформації в єдиному звіті	Надає повну картину ефективності використання капіталу та результатів ESG-діяльності	Підвищує прозорість, полегшує доступ до капіталу, зміцнює репутаційний капітал
Бюджетування та контроль з ESG-акцентами	Включення екологічних і соціальних KPI у систему бюджетування і контролю	Дозволяє відслідковувати вплив капітальних рішень на ESG-показники	Забезпечує оперативне коригування планів з урахуванням цілей сталості

Організаційно-управлінські інструменти створюють інституційну

основу для прийняття зважених рішень щодо управління капіталом. Чіткі політики, ефективна система корпоративного управління, інтегрована звітність та розвинені процедури контролінгу забезпечують прозорість, підзвітність і узгодженість фінансових рішень з ESG-пріоритетами компанії.

3) Інформаційно-аналітичні інструменти фінансової та ESG-оцінки в управлінні капіталом підприємства. Інформаційно-аналітичні інструменти забезпечують базу для обґрунтованого прийняття рішень щодо структури та вартості капіталу. Вони включають традиційні фінансові показники, методики оцінки створеної вартості, а також сучасні ESG-індикатори, сценарний аналіз та кліматичне стрес-тестування.

У табл. 3.9 систематизовано ключові інформаційно-аналітичні інструменти, що використовуються для комплексної оцінки ефективності управління капіталом у контексті сталого розвитку.

Таблиця 3.9

#### Інформаційно-аналітичні інструменти оцінки управління капіталом

Інструмент	Призначення	Використання в управлінні капіталом	ESG-вимір / значення для сталого розвитку
WACC (середньозважена вартість капіталу)	Оцінка мінімально прийнятної дохідності інвестицій	Використовується для прийняття рішень щодо доцільності проєктів, оптимізації структури капіталу	Може враховувати премії/дисконти за ESG-ризиками та «зеленими» інвестиціями
EVA / SVA (економічна / акціонерна додана вартість)	Визначення створення або зниження вартості для власників	Показує, чи виправдовує використання капіталу його вартість	Доповнюється нефінансовими ESG-показниками, що впливають на довгострокову вартість
Нефінансові ESG-індикатори (GRI, ESRS)	Вимірювання екологічних, соціальних та управлінських результатів	Інтегруються в систему KPI для оцінки ефективності капіталомістких проєктів	Дозволяють оцінити вплив рішень щодо капіталу на стейкхолдерів і навколишнє середовище
Сценарний аналіз TCFD	Оцінка впливу кліматичних ризиків на фінансові показники	Використовується для моделювання різних сценаріїв зміни витрат, попиту, регулювання	Сприяє адаптації структури капіталу до кліматичних і перехідних ризиків
Внутрішній управлінський облік та дашборди	Оперативне відстеження фінансових і нефінансових показників	Підтримують щоденне управління оборотним і інвестиційним капіталом	Забезпечують прозорість, швидке реагування на зміни в ESG-показниках

Інформаційно-аналітичні інструменти поєднують фінансову та нефінансову оцінку результатів управління капіталом. Завдяки їх використанню

підприємство отримує можливість не лише оцінювати вартість капіталу та ефективність проєктів, а й системно враховувати екологічні та соціальні наслідки прийнятих рішень, що є критично важливим для сталого розвитку.

#### 4) Інноваційні та технологічні інструменти екологізації виробництва.

Інноваційні та технологічні інструменти є практичним втіленням стратегічних цілей «Together Towards ZERO». Вони забезпечують реальне зниження вуглецевого сліду, водоспоживання, утворення відходів, а також підвищення ефективності використання ресурсів і безпеки виробничих процесів. У табл. 3.10 наведено ключові напрями інновацій і технологій, що безпосередньо впливають на екологізацію виробництва та, відповідно, на якість управління капіталом.

Таблиця 3.10

#### Інноваційні та технологічні інструменти екологізації виробництва

Напрямок інновацій / технологій	Зміст	Вплив на капітал та витрати	Екологічний та соціальний ефект
Енергоефективне обладнання	Модернізація котлів, компресорів, холодильних установок, використання частотних приводів	Потребує капітальних інвестицій, але знижує енергетичні витрати та операційні витрати	Скорочення викидів CO <sub>2</sub> , зменшення енергоспоживання, підвищення надійності
Водоощадні технології	Системи повторного використання води, вдосконалення водопідготовки та очищення стоків	Змінює структуру капіталу в бік екологічної інфраструктури, знижує витрати на воду	Зменшення водного сліду, відповідність стандартам сталого використання ресурсів
Технології поводження з відходами	Сортування, переробка, повторне використання матеріалів, мінімізація пакувальних відходів	Інвестиції в логістику, обладнання та інфраструктуру переробки	Зниження обсягів відходів, покращення екологічного іміджу, розвиток циркулярної економіки
Цифровізація процесів	Системи моніторингу енергії, води, безпеки, автоматизація обліку та управління	Підвищує керованість капіталу, дає змогу оптимізувати витрати в режимі реального часу	Підвищення прозорості, зменшення людського фактору, підтримка культури безпеки
Інновації в продуктовому портфелі	Розвиток безалкогольної та низькоалкогольної продукції, еко-упаковка	Перерозподіл капіталу в бік нових сегментів ринку, зменшення регуляторних і соціальних ризиків	Сприяє відповідальному споживанню, зменшує негативний соціальний вплив

Інноваційні та технологічні інструменти забезпечують реальну матеріалізацію цілей сталого розвитку у виробничій діяльності. Вони вимагають

значних капітальних вкладень, але водночас знижують операційні витрати, екологічні та соціальні ризики, підвищують ефективність використання капіталу та зміцнюють конкурентні позиції підприємства.

Запровадження системи інструментів, спрямованої на вдосконалення управління капіталом у контексті стратегії «Together Towards ZERO», забезпечує трансформацію фінансово-економічних, екологічних і соціальних характеристик діяльності підприємства. Очікувані результати відображають інтегрований ефект від поєднання інвестиційних, управлінських, технологічних та аналітичних заходів, що зміцнюють сталий розвиток підприємства.

Таблиця 3.11

Очікувані результати від упровадження системи інструментів удосконалення управління капіталом підприємства

Напрямок очікуваних результатів	Зміст результату	Механізм досягнення (через інструменти управління капіталом)	Стратегічне значення для сталого розвитку підприємства
1. Підвищення фінансової стійкості та оптимізація структури капіталу	Зміцнення власного капіталу, зменшення вартості позикових ресурсів, стабільність грошових потоків	Залучення «зеленого» фінансування, оптимізація WACC, модернізація виробництва, скорочення операційних витрат	Підвищення інвестиційної привабливості та можливостей для довгострокового зростання
2. Зменшення екологічного та соціального ризику	Зниження викидів CO <sub>2</sub> , водного навантаження, виробничого травматизму та соціальних ризиків	Екоінвестиції, впровадження водоощадних технологій, програми безпеки праці, CSR-ініціативи	Мінімізація негативного впливу на довкілля та суспільство; підвищення відповідності міжнародним стандартам
3. Зростання інноваційного й інвестиційного потенціалу	Розширення можливостей для модернізації, цифровізації та розвитку нових продуктів	Інвестиції у технологічні інновації, енергоефективні проекти, цифрові системи моніторингу та управління	Підвищення конкурентоспроможності та створення довгострокової інноваційної бази
4. Підвищення довіри інвесторів та стейкхолдерів	Зростання прозорості, покращення репутації, доступ до міжнародних ринків капіталу	Інтегрована ESG-звітність, удосконалення corporate governance, аудит сталого розвитку	Зміцнення взаємодії зі стейкхолдерами, розширення кола інвесторів, поліпшення умов фінансування
5. Формування довгострокової конкурентної переваги	Підвищення ефективності, зменшення собівартості, зміцнення позицій на ринку	Декарбонізація, ресурсоефективність, розвиток низьковуглецевих продуктів, цифровізація	Створення стійкої бізнес-моделі, здатної адаптуватися до кліматичних, регуляторних та ринкових змін

Представлена таблиця систематизує ключові результати, яких підприємство може досягти внаслідок впровадження комплексної системи інструментів удосконалення управління капіталом. Їх аналіз свідчить, що інтеграція фінансових, організаційно-управлінських, технологічних та аналітичних рішень формує багатовимірний ефект, який одночасно охоплює фінансову, екологічну, соціальну та стратегічну площини розвитку підприємства.

По-перше, узгоджене застосування інструментів сталого фінансування, оптимізації витрат, модернізації виробничих систем і підсилення контролінгових процедур істотно зміцнює фінансову стійкість підприємства. Це проявляється у збалансованості структури капіталу, зниженні його вартості, зменшенні фінансового ризику та підвищенні стабільності грошових потоків, що є базою довгострокового розвитку.

По-друге, використання екологічних та соціально орієнтованих інструментів дозволяє суттєво зменшити екологічні та соціальні ризики. Інвестиції у декарбонізацію, водоощадні технології, безпеку праці та програми відповідального споживання мінімізують негативний вплив на довкілля і суспільство, одночасно забезпечуючи відповідність міжнародним стандартам сталого розвитку та нормативним вимогам.

По-третє, упровадження сучасних технологічних та цифрових рішень, розвиток низьковуглецевих продуктів і модернізація обладнання формують зростання інноваційного й інвестиційного потенціалу підприємства. Це створює умови для підвищення операційної ефективності, диверсифікації виробництва та відкриває нові можливості для залучення довгострокових інвестицій.

По-четверте, таблиця демонструє, що посилення прозорості, підзвітності та впровадження інтегрованої ESG-звітності сприяють істотному зростанню довіри інвесторів та стейкхолдерів. Відповідальне корпоративне управління та системний підхід до висвітлення результатів діяльності покращують репутацію підприємства, забезпечують доступ до ширшого кола фінансових ресурсів та сприяють більш вигідним умовам їх залучення.

По-п'яте, сукупність отриманих ефектів створює основу для формування довгострокової конкурентної переваги. Підприємство отримує змогу

зменшити енергетичну та ресурсну залежність, оптимізувати виробничі витрати, підвищити якість та безпеку продукції, зміцнити ринкові позиції та забезпечити стійкість бізнес-моделі в умовах зростаючих кліматичних і регуляторних вимог.

Тож, очікувані результати впровадження системи інструментів управління капіталом мають системний та інтегрований характер. Вони не лише підвищують ефективність фінансово-економічної діяльності підприємства, але й формують фундамент сталого розвитку, роблячи ПрАТ «Карлсберг Україна» більш конкурентоспроможним, відповідальним та стійким до викликів сучасного ринкового середовища.

Таким чином, проведений аналіз дає підстави стверджувати, що запропонована система інструментів удосконалення управління капіталом, сформована на основі стратегічних орієнтирів Carlsberg Group «Together Towards ZERO», становить комплексний та багатовимірний механізм підвищення ефективності фінансово-економічної діяльності підприємства. Її ключова особливість полягає в інтеграції екологічних, соціальних та управлінських пріоритетів (ESG) у процес прийняття рішень щодо формування, розподілу та використання капіталу, що докорінно змінює традиційні підходи до управління корпоративними фінансами.

Екологічні цілі визначають потребу в модернізації виробництва, інвестиціях у ресурсоефективні технології та залученні «зеленого» фінансування, що сприяє оптимізації структури та вартості капіталу. Соціальні та управлінські підходи посилюють внутрішню стійкість підприємства, зменшують операційні та репутаційні ризики, підвищують продуктивність і якість корпоративного управління. ESG-фактори виступають драйвером оновлення механізму управління капіталом, забезпечуючи прозорість, контрольованість і відповідність міжнародним стандартам.

Узагальнюючи, запропонована система інструментів формує цілісний комплекс рішень, що дозволяє підприємству одночасно: оптимізувати структуру та вартість капіталу; зменшити екологічні, соціальні та регуляторні ризики; підвищити ефективність використання ресурсів і продуктивність виробництва;

розширити інвестиційний та інноваційний потенціал; забезпечити прозорість і відповідність міжнародним стандартам сталого розвитку. У підсумку, система інструментів управління капіталом підприємства, побудована на основі стратегії «Together Towards ZERO»/ «Разом до НУЛЯ», не лише підвищує фінансово-економічну результативність ПрАТ «Карлсберг Україна», але й формує основу стійкої бізнес-моделі, здатної забезпечувати довгострокову конкурентоспроможність та відповідати сучасним вимогам сталого розвитку.

### ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ 3

Аналітичне узагальнення напрямів стратегії «Together Towards ZERO» свідчить, що ПрАТ «Карлсберг Україна» послідовно інтегрує принципи сталого розвитку у всі ключові сфери виробничої, соціальної та управлінської діяльності. Реалізація чотирьох стратегічних пріоритетів — нульового вуглецевого сліду, нульових втрат води, нульового безвідповідального споживання алкоголю та нульового рівня нещасних випадків — забезпечує системне зменшення екологічного навантаження, підвищення соціальної відповідальності та розвиток культури безпеки. Запроваджені технологічні, організаційні та комунікаційні заходи формують комплексну платформу ESG-трансформації, що підсилює репутаційний капітал підприємства та зміцнює його довгострокову конкурентоспроможність.

Глобальна стратегія «Together Towards ZERO» є фундаментом ESG-підходів ПрАТ «Карлсберг Україна» та забезпечує системний розвиток компанії в екологічному, соціальному й управлінському вимірах. Її реалізація не лише вдосконалює операційні процеси, а й створює сприятливе підґрунтя для подальшого удосконалення управління капіталом компанії, оскільки формує чіткі орієнтири щодо раціонального використання ресурсів, інвестицій у сталі технології та посилення прозорості. Це, у свою чергу, сприяє зміцненню фінансової стійкості, формуванню конкурентних переваг та забезпеченню сталого розвитку підприємства на національному ринку пивоварної галузі.

Проведений аналіз дає підстави стверджувати, що запропонована система інструментів удосконалення управління капіталом, сформована на основі стратегічних орієнтирів «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ», становить комплексний та багатовимірний механізм підвищення ефективності фінансово-економічної діяльності підприємства. Її ключова особливість полягає в інтеграції екологічних, соціальних та управлінських пріоритетів (ESG) у процес прийняття рішень щодо формування, розподілу та використання капіталу, що докорінно змінює традиційні підходи до управління корпоративними фінансами. Екологічні цілі визначають потребу в модернізації виробництва, інвестиціях у ресурсоефективні технології та залученні «зеленого» фінансування, що сприяє оптимізації структури та вартості капіталу. Соціальні та управлінські підходи посилюють внутрішню стійкість підприємства, зменшують операційні та репутаційні ризики, підвищують продуктивність і якість корпоративного управління. ESG-фактори виступають драйвером оновлення механізму управління капіталом, забезпечуючи прозорість, контрольованість і відповідність міжнародним стандартам.

Узагальнюючи, запропонована система інструментів формує цілісний комплекс рішень, що дозволяє підприємству одночасно: оптимізувати структуру та вартість капіталу; зменшити екологічні, соціальні та регуляторні ризики; підвищити ефективність використання ресурсів і продуктивність виробництва; розширити інвестиційний та інноваційний потенціал; забезпечити прозорість і відповідність міжнародним стандартам сталого розвитку. У підсумку, система інструментів управління капіталом підприємства, побудована на основі стратегії «Together Towards ZERO»/ «Разом до НУЛЯ», не лише підвищує фінансово-економічну результативність ПрАТ «Карлсберг Україна», але й формує основу стійкої бізнес-моделі, здатної забезпечувати довгострокову конкурентоспроможність та відповідати сучасним вимогам сталого розвитку.

## ВИСНОВКИ

Актуальність дослідження капіталу підприємства зумовлена його трансформацією зі звичайного джерела фінансування в стратегічний ресурс, що визначає довгострокову життєздатність компанії в умовах глобальних і національних криз, зокрема повномасштабної війни в Україні. Узагальнене визначення капіталу підприємства: сукупність фінансових, матеріальних і нематеріальних ресурсів, інвестованих у формування активів для забезпечення циклічного виробництва, створення доданої вартості та сталого розвитку з урахуванням балансової вартості після вирахування зобов'язань.

Структура капіталу є динамічним співвідношенням джерел фінансування, що класифікується за походженням, терміном залучення, стабільністю, вартістю, ризиком і балансовим відображенням. Оптимальна структура мінімізує вартість капіталу та забезпечує фінансову стійкість. Класифікація видів капіталу підтверджує необхідність розширеного підходу: крім традиційного поділу на власний/позиковий і постійний/змінний, для сталого розвитку вирішальне значення мають нематеріальний, інноваційний, накопичуваний, продуктивний і природний капітал.

Роль капіталу в сталому розвитку полягає в одночасному забезпеченні економічної ефективності, інвестиційно-інноваційного потенціалу, соціальної відповідальності, екологічної безпеки та резилієнтності до зовнішніх шоків. Капітал підприємства є інтегрованою системою всіх форм вартості, ефективне управління якою визначає здатність компанії досягати балансу між короткостроковою прибутковістю та довгостроковою стійкістю за принципами ESG. Отримані положення створюють теоретичну базу для подальшого аналізу практики та розробки рекомендацій з удосконалення управління капіталом.

Механізм управління капіталом підприємства являє собою цілісну систему методів, інструментів та організаційних рішень, спрямованих на формування, ефективне використання й контроль усіх видів капіталу. Його важливість полягає в тому, що він забезпечує узгодженість управлінських дій, раціональний розподіл фінансових ресурсів і здатність підприємства підтримувати стабільність у мінливих економічних умовах. Структурно механізм охоплює цільовий,

принциповий, функціональний, інструментарний та організаційно-інституційний блоки, що формують основу для прийняття рішень щодо структури, вартості, джерел та напрямів використання капіталу. Завдяки інтеграції фінансових і нефінансових аспектів, а також урахуванню міжнародних стандартів прозорості та нефінансової звітності, механізм управління капіталом забезпечує не лише ефективність ресурсного забезпечення, а й відповідність діяльності підприємства принципам ESG. Це робить його ключовим інструментом у реалізації стратегії сталого розвитку, посилює стійкість бізнес-моделі та сприяє довгостроковій конкурентоспроможності підприємства.

Приватне акціонерне товариство «Карлсберг Україна» є одним із провідних виробників пивної продукції та інших напоїв на українському ринку, що входить до складу глобальної групи Carlsberg Group. ПрАТ «Карлсберг Україна» здійснює повний цикл виробництва – від закупівлі сировини до виготовлення, маркетингу та збуту, що дозволяє контролювати якість продукції на кожному етапі та оперативно реагувати на ринкові зміни. Результати аналізу свідчать про те, що підприємство демонструє впевнене зростання ключових економічних показників навіть в умовах високої невизначеності та воєнного стану. Фінансово-економічна діяльність підприємства характеризується нарощуванням ліквідних активів і зміцненням капітальної бази.

Система управління підприємством відповідає сучасним принципам корпоративного менеджменту та базується на вертикальній інтеграції з материнською компанією, що забезпечує стратегічну узгодженість та контроль фінансових потоків. Водночас така модель зберігає достатній рівень операційної гнучкості для ефективного функціонування на національному ринку. Функціональний розподіл управлінських повноважень сприяє швидкому регулюванню на внутрішні та зовнішні виклики, а збалансоване поєднання стратегічного, тактичного й операційного рівнів результативності управлінських рішень.

Аналіз структури та ефективності управління капіталом забезпечує стабільне зростання активів, модернізацію основних засобів і раціональну структуру капіталу. Висока частка власного капіталу (понад 63 %) та приріст нерозподіленого прибутку забезпечує фінансову автономність і здатність до самофінансування. Погашення довгострокових зобов'язань зменшило боргове

навантаження, тоді як зростання поточних зобов'язань пов'язане з активізацією операційної діяльності. Водночас збільшення запасів та витрат майбутніх періодів потребує додаткового контролю з платіжної оборотності капіталу.

Фінансова стійкість підприємства залишається на безпечному рівні, що підтверджується оптимальним рівнем власного й позикового капіталу та стабільністю ключових фінансових коефіцієнтів. Інтеграція з Carlsberg Group забезпечує підприємству додаткові конкурентні переваги — доступ до глобальних фінансових інструментів, інвестиційних програм і передових стандартів сталого розвитку, хоча одночасно частково обмежує автономність у прийнятті стратегічних рішень.

У цілому ПрАТ «Карлсберг Україна» демонструє ефективну модель управління та володіє достатнім потенціалом для довгострокового розвитку. Рациональне управління капіталом, фінансова стійкість, підвищення інвестиційної активності та орієнтація на стандарти сталого розвитку забезпечують конкурентні позиції підприємства в складних умовах функціонування та формують основу збереження для подальших стратегічних перетворень.

Аналітичне узагальнення напрямів стратегії «Together Towards ZERO» свідчить, що ПрАТ «Карлсберг Україна» послідовно інтегрує принципи сталого розвитку у всі ключові сфери виробничої, соціальної та управлінської діяльності. Реалізація чотирьох стратегічних пріоритетів — нульового вуглецевого сліду, нульових втрат води, нульового безвідповідального споживання алкоголю та нульового рівня нещасних випадків — забезпечує системне зменшення екологічного навантаження, підвищення соціальної відповідальності та розвиток культури безпеки. Запроваджені технологічні, організаційні та комунікаційні заходи формують комплексну платформу ESG-трансформації, що підсилює репутаційний капітал підприємства та зміцнює його довгострокову конкурентоспроможність.

Глобальна стратегія «Together Towards ZERO» є фундаментом ESG-підходів ПрАТ «Карлсберг Україна» та забезпечує системний розвиток компанії в екологічному, соціальному й управлінському вимірах. Її реалізація не лише вдосконалює операційні процеси, а й створює сприятливе підґрунтя для подальшого удосконалення управління капіталом компанії, оскільки формує чіткі

орієнтири щодо раціонального використання ресурсів, інвестицій у сталі технології та посилення прозорості. Це, у свою чергу, сприяє зміцненню фінансової стійкості, формуванню конкурентних переваг та забезпеченню сталого розвитку підприємства на національному ринку пивоварної галузі.

Проведений аналіз дає підстави стверджувати, що запропонована система інструментів удосконалення управління капіталом, сформована на основі стратегічних орієнтирів «Together Towards ZERO» / «Разом до НУЛЯ», становить комплексний та багатовимірний механізм підвищення ефективності фінансово-економічної діяльності підприємства. Її ключова особливість полягає в інтеграції екологічних, соціальних та управлінських пріоритетів (ESG) у процес прийняття рішень щодо формування, розподілу та використання капіталу, що докорінно змінює традиційні підходи до управління корпоративними фінансами. Екологічні цілі визначають потребу в модернізації виробництва, інвестиціях у ресурсоефективні технології та залученні «зеленого» фінансування, що сприяє оптимізації структури та вартості капіталу. Соціальні та управлінські підходи посилюють внутрішню стійкість підприємства, зменшують операційні та репутаційні ризики, підвищують продуктивність і якість корпоративного управління. ESG-фактори виступають драйвером оновлення механізму управління капіталом, забезпечуючи прозорість, контрольованість і відповідність міжнародним стандартам.

Узагальнюючи, запропонована система інструментів формує цілісний комплекс рішень, що дозволяє підприємству одночасно: оптимізувати структуру та вартість капіталу; зменшити екологічні, соціальні та регуляторні ризики; підвищити ефективність використання ресурсів і продуктивність виробництва; розширити інвестиційний та інноваційний потенціал; забезпечити прозорість і відповідність міжнародним стандартам сталого розвитку. У підсумку, система інструментів управління капіталом підприємства, побудована на основі стратегії «Together Towards ZERO»/ «Разом до НУЛЯ», не лише підвищує фінансово-економічну результативність ПрАТ «Карлсберг Україна», але й формує основу стійкої бізнес-моделі, здатної забезпечувати довгострокову конкурентоспроможність та відповідати сучасним вимогам сталого розвитку.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк І. А. Управління капіталом: навчальний курс/І. А. Бланк. - К.: Ельга, вид-во Ніка-Центр, 2004. - 576 с.
2. Бланк І. О. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / І. О. Бланк. Київ : Ніка-Центр ; Ельга, 2011. 656 с.
3. Бланк І.А. Управління формуванням капіталу. К.: Ніка-Центр,Ельга, 2002. 512 с. URL: <http://www.alleng.ru/d/econ-fin/econ-fin056.htm>
4. Бланк О. І., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств: підручник. 2-ге вид., переробл. і доповн. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 792 с.
5. Блонська В. І. Діагностика управління капіталом підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. 2009. Вип. 19.11. С. 252–258.
6. Бугай Н.О. Власний капітал як складова фінансової системи підприємства: проблематика та шляхи її вирішення. Агросвіт.2016. № 21. С.19-23
7. Ван Хорн Дж. К., Вамхей Дж. М. Основи фінансового менеджменту / пер. з англ. 12-те вид. Київ : Вільямс, 2008. 1232 с.
8. Вдовенко Л.О., Михальчишин М.С., Степовий В.О. Роль фінансового менеджменту в діяльності підприємств. Інтернаука. 2018. №13(53). С. 11-15.
9. Вдовенко Л.О., Сидорчук А.І. Ефективне управління структурою капіталу – основа стабільності розвитку підприємства. II Міжнародна науково-практична інтернет-конференція «Розвиток національних фінансово-економічних систем в умовах глобальних викликів» (м.Київ 5 жовтня 2018 року). С.275-278.
10. Викиданець І. В. Методи оптимізації структури капіталу підприємства. Вісник ДонНУЕТ. 2009. № 3(43). С. 208–215.
11. Гаврилюк О. А. Фінанси підприємств : навч. посіб. Київ : Знання, 2019. 415 с.
12. Герасимчук З.В., Вахович І.М. Фінансовий менеджмент. Луцьк: 2004. 515 с.
13. Голов С. Ф. Управлінський облік: навчальний посібник. К. Лібра. 2024, 657 с.
14. Городня Т. А., Стефанюк О. Р. Сучасна стратегія управління капіталом підприємства. Науковий вісник НЛТУ України. 2008. Вип. 18.10. С.250–253.

15. Данильчук І.В. Сутність фінансового стану підприємства та пошук управлінських рішень щодо забезпечення його ефективності. Економічний вісник університету : Збірник наукових праць. 2011. №17/2. С.34-39.
16. Дегтяр Н.А., Дейнека О.В. Управління власним капіталом. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць. Суми: УАБС. 2015. №42. С. 81–90
17. Довгань Ю.В. Аналіз фінансового стану як ключовий етап оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємства. Економіка. Фінанси. Менеджмент: актуальні питання науки і практики. 2018. №3. С.76-89.
18. Дякова Т.О., Міокова Г.І. Методи оптимізації цільової структури капіталу підприємства. Наукові записки КНТУ. 2011. Вип.11, ч. II. С.174-178.
19. Золотаренко В. О. Функціонально-структурна модель управління структурою капіталу підприємства. Управління розвитком. 2011. № 1(98). С. 147–150.
20. Іонін Є. Є. Аналітичне підґрунтя реалізації концепції збереження власного капіталу. Актуальні проблеми економіки України. 2005. № 1(43). С. 43-53.
21. Іщенко Н. А. Управління капіталом підприємства: теоретичні та практичні. Економіка та суспільство. Випуск №70, 2024. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/5369>
22. Кірейцев, Г. Г. Фінанси підприємств : навчальний посібник: курс лекцій / за ред. д.е.н., проф. Г. Г. Кірейцева. К. : ЦУЛ, 2002. 268 с.
23. Коваленко Ю. Б. Управління фінансовою стійкістю підприємства : монографія / Ю. Б. Коваленко. Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2022. 256 с.
24. Ковальов В. В. Фінанси організацій (підприємств): підручник. Київ: Знання, 2006. 352 с.
25. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий менеджмент : підручник. Київ: Центр учбової літератури, 2009. 520 с.
26. Ларіонова К., Капінос Г. Механізм управління капіталом підприємства. Modeling the development of the economic systems. 2023. № 3. С. 147–154. URL: <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-9-20>
27. Левін В. С. Фінанси підприємств : навчальний посібник. Одеса : ОНУ ім.

- I. I. Мечникова, 2008. 320 с.
28. Лубкей Н. П. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення та проблеми розвитку. 2019. Т. 1. № 1. С. 38–45. URL: <https://science.lpnu.ua/uk/smeu/vsi-vypusky/vypusk-1-nomer-1-2019/teoretychni-zasady-upravlinnya-kapitalom-pidpryyemstva>
  29. Любіч Н. П. Фінанси підприємств : навч. посіб. Київ : Знання, 2019. 398 с.
  30. Майорова Т. О. Фінанси підприємства : навч. посіб. / Т. О. Майорова. Харків : Фактор, 2020. 480 с.
  31. Міністерство економіки України. Прогноз економічного і соціального розвитку України на 2025–2027 роки. Київ: Мінекономіки України, 2024. 92 с. URL: <https://me.gov.ua/Documents/Detail?lang=uk-UA&id=428b492a-6d7c-4380-97c7-78ccb7f4a1fa&title=PrognozEkonomichnogoISotsialnogoRozvitkuUkrainiNa2025-2027-Roki>
  32. Модільяні Ф., Міллер М. Вартість капіталу, корпоративні фінанси та теорія інвестицій. Американський економічний огляд. 1958. Т. 48, № 3. С. 261–297.
  33. Момот Т. В. Фінансовий менеджмент : навч. посіб. / Т. В. Момот, В. О. Безугла та ін. Київ : Центр учбової літератури, 2011. 416 с. URL: [https://eprints.kname.edu.ua/19708/1/НП\\_ФинМенедж\\_Момот\\_и\\_др\\_-\\_2011.pdf](https://eprints.kname.edu.ua/19708/1/НП_ФинМенедж_Момот_и_др_-_2011.pdf).
  34. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 р. № 73. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13/print1455519161799149>
  35. Нікітушкіна В.В. Корпоративні фінанси. URL: [https://stud.com.ua/73216/finans/korporativni\\_finansi](https://stud.com.ua/73216/finans/korporativni_finansi)
  36. Пігуль Н. Г., Дехтяр Н. А., Пігуль Є. І. Теоретичні засади управління капіталом підприємства. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 48. С. 251–256. URL: [http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/48\\_2020\\_ukr/48.pdf](http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/48_2020_ukr/48.pdf)

37. Поддєрьогін А. М. Фінансовий менеджмент : підручник / А. М. Поддєрьогін, Н. Д. Бабяк та ін. ; за заг. ред. А. М. Поддєрьогіна. Київ : КНЕУ, 2017. 534 с. URL: <https://kmaecm.edu.ua/wp-content/uploads/2021/06/poddyerogin-a.m.-ta-in.-2017-finansovuj-menedzhment.pdf>.
38. Покропивний С. Ф. Економіка підприємства : підручник / С. Ф. Покропивний. Київ : КНЕУ, 2016. 528 с.
39. Попов В.М. Напрямки оптимізації процесу управління структурою капіталу підприємства. Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки, 2012, вип. 22, ч.1.С. 359-365.
40. Рікардо Д. Початки політичної економії та оподаткування / пер. з англ. Київ : Основи, 1993. 512 с.
41. Самойлова Т. А. Джерела формування фінансового капіталу підприємства / Т. А. Самойлова // Облік і фінанси АПК. 2011. № 1. С. 45–52.
42. Сініцин О. О. Характеристика методів регулювання та оптимізації структури капіталу корпорації. Ефективна економіка. 2014. № 4.
43. Сміт А. Дослідження про природу і причини багатства народів / А. Сміт ; пер. з англ. Київ : Наш формат, 2019. 736 с. URL: <https://www.yakaboo.ua/ua/bagatstvo-narodiv-doslidzhennja-pro-pryrodu-ta-prichini-dobrobutu-nacij.html>.
44. Стратегія впровадження звітності про сталість суб'єктами господарювання : затверджено розпорядженням Кабінету Міністрів України від 16 жовтня 2024 р. № 1202-р. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennia-stratehii-vprovadzhennia-zvitnosti-pro-stalist-subiektamy-hospodariuvannia-16102024>.
45. Суярова О.О. Узагальнення існуючого досвіду класифікації капіталу підприємства URL: [http://visnyk.sumdu.edu.ua/arhiv/2009/Econom\\_2\\_09/09soodkk.pdf](http://visnyk.sumdu.edu.ua/arhiv/2009/Econom_2_09/09soodkk.pdf) (18)
46. Чебанова Н. В. Фінанси підприємств : підручник / Н. В. Чебанова, Ю. А. Василенко. Київ : Вища школа, 2008. 408 с.
47. Чупіса А. В. Фінанси підприємств : підручник. Київ : Знання, 2010. 487 с.
48. Шелудько В.М. Фінансовий менеджмент : підручник. Київ. нац. ун-т ім. Т.

- Шевченка. 2-ге вид., стер. К.: Знання, 2013. 375 с.
49. Шикуча Л. В. Фінанси підприємства : навч. посіб. / Л. В. Шикуча. Тернопіль : ТНЕУ, 2021. 392 с.
  50. Югас Е.Ф., Олексик О.І. Економічна сутність та види капіталу підприємств. Серія Економіка. Випуск 2 (43). С. 63 – 67. URL: [http://www.visnyk-ekon-old.uzhnu.edu.ua/images/pubs/43/43\\_14.pdf](http://www.visnyk-ekon-old.uzhnu.edu.ua/images/pubs/43/43_14.pdf)
  51. BDO Ukraine. Запровадження ESG-звітності в Україні : впровадження європейських стандартів ESRS. Київ : BDO, 2025. URL: <https://www.bdo.ua/en-gb/insights-1/information-materials/2025/esrs-reporting-in-ukraine-implementing-european-standards>.
  52. Global Reporting Initiative (GRI). GRI Standards. Amsterdam : GRI, 2021. URL: <https://www.globalreporting.org/standards/>.
  53. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. War in Ukraine: Is ESG at a Crossroads? Cambridge, MA : Harvard, 2022. URL: <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/03/24/war-in-ukraine-is-esg-at-a-crossroads/>.
  54. IFC. Integrated Environmental, Social, and Governance Program in Ukraine. Washington, DC : IFC, 2021. URL: <https://www.ifcbeyondthebalancesheet.org/regions-and-countries/ukraine>.
  55. IFRS Foundation. IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. London : IFRS, 2023. URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/>.
  56. Impact Force. Україна на шляху до ЄС : як ESG змінює правила гри. Київ : Impact Force, 2025. URL: <https://theimpactforce.org/column-in-ekonomichna-pravda-ukraine-on-the-path-to-the-eu-how-esg-is-changing-the-rules-of-the-game/>.
  57. Modigliani F. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment / F. Modigliani, M. Miller // American Economic Review. 1958. Vol. 48, № 3. P. 261–297.
  58. Sayenko Kharenko. Концепція сталого розвитку та ESG у регуляторному

- середовищі України. Київ : Sayenko Kharenko, 2025. URL: <https://sk.ua/the-concept-of-sustainable-development-and-esg-in-the-ukrainian-regulatory-framework/>.
59. Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Financial Stability Board, 2017. 62 с. URL: <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>.
60. VShift. In Ukraine, a Vision of ESG's Potential. New York : VShift, 2022. URL: <https://www.vshift.com/ideas/in-ukraine-a-vision-of-esgs-potential>.
61. World Bank, Government of Ukraine, European Commission, United Nations. Ukraine: Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4): February 2022 – December 2024. Washington, DC: World Bank, 2025. 150 с. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/02/25/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>
62. Carlsberg Group. URL: <https://carlsbergukraine.com/>