

**О.В. ГЛАДКОВА\***

(Національний фармацевтичний університет, м. Харків, Україна)

**Т.І. СВИНАРЕНКО\*\***

(Донбаська державна машинобудівна академія, м. Краматорськ, Україна)

## Вдосконалення управління інноваційно-інвестиційними процесами сучасної аптечної мережі

Метою статті є розробка моделі, яка дозволить оптимізувати процес прийняття управлінських рішень щодо покращення інноваційно-інвестиційної діяльності аптечних мереж, особливо в умовах їх фінансової саморозвитку. Виявлено, що сучасний стан аптечного бізнесу характеризується активним розвитком роздрібною торгівлі. Аналіз, заснований на інформації синдицированої бази даних «Аксиома» за 2015-2017 роки, показав, що кількість аптек за даний період збільшилася з 15262 до 16192 одиниць. Найбільш значущими регіонами України за кількістю аптечних мереж є Київська, Дніпропетровська, Одеська, Харківська та Львівська області. Яскраво вираженою тенденцією в розвитку сучасних аптечних мереж є їх консолідація, що безпосередньо пов'язано з активацією їх інвестиційної діяльності. Це обумовлює необхідність розробки і впровадження моделі оптимізації їх інноваційно-інвестиційної діяльності. В таку модель пропонується включити три взаємопов'язаних і взаємозалежних блоки: блок формування оптимального інноваційно-інвестиційного портфеля, блок вибору інноваційно-інвестиційного проекту і блок розрахунку грошових потоків проекту. У статті представлена детальна характеристика кожного з названих блоків і розкрита послідовність їх проходження. З метою оптимізації портфеля інноваційно-інвестиційних проектів запропонована цільова функція максимізації чистої приведеної вартості портфеля. Ця функція враховує фінансові обмеження можливості залучення ресурсів для реалізації проекту. Для первинного відбору інноваційно-інвестиційних проектів виправдане використання критерію вигоди-витрати і представлена формула його розрахунку з урахуванням особливостей аптечних мереж. Використання запропонованої авторами моделі управління інноваційно-інвестиційними процесами аптечної мережі сприятиме зниженню ймовірності помилок при прийнятті управлінських рішень, а отже, і підвищенню ефективності інноваційно-інвестиційних процесів і сталого фінансовому саморозвитку аптечного ритейлу.

**Ключові слова:** аптечна мережа, інноваційно-інвестиційна діяльність, модель управління інноваційно-інвестиційними процесами, цільова функція оптимізації портфеля інноваційно-інвестиційних проектів, показник вигоди-витрати.

DOI [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-4\(86\)-132-139](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2019-4(86)-132-139)**О.В. ГЛАДКОВА**

(Національний фармацевтичний університет, г. Харків, Україна)

**Т.І. СВИНАРЕНКО**

(Донбасская государственная машиностроительная академия, г. Краматорск, Украина)

## Усовершенствование управления инновационно-инвестиционными процессами современной аптечной сети

Целью статьи является разработка соответствующей модели, позволяющей максимально оптимизировать процесс принятия управленческих решений в инновационно-инвестиционной деятельности аптечных сетей, особенно в условиях финансового саморазвития. Показано, что современное состояние аптечного бизнеса характеризуется активным развитием аптечной розницы. Анализ, основанный на информации синдицированной базы данных «Аксиома» за 2015–2017 годы, показал, что количество аптек за

\* Гладкова Ольга Вячеславівна, доцент кафедри управління та економіки підприємства Національного фармацевтичного університету (м. Харків), кандидат економічних наук, доцент.

\*\* Свинарченко Тетяна Іванівна, доцент кафедри фінансів, банківської справи та підприємництва Донбаської державної машинобудівної академії (м. Краматорськ), кандидат економічних наук, доцент.

данный период увеличилось с 15262 до 16192 единиц. Наиболее значимыми регионами Украины по количеству аптечных сетей являются Киевская, Днепропетровская, Одесская, Харьковская и Львовская области. Ярко выраженной тенденцией в развитии современных аптечных сетей является их консолидация, что напрямую связано с активацией их инвестиционной деятельности. Это вызывает необходимость разработки и внедрения модели оптимизации их инновационно-инвестиционного процесса. В данную модель предлагается включить три взаимосвязанных и взаимозависимых блока: блок формирования оптимального инновационно-инвестиционного портфеля, блок выбора инновационно-инвестиционного проекта и блок расчета денежных потоков проекта. В статье представлена детальная характеристика каждого из названных блоков и раскрыта последовательность их прохождения. В целях оптимизации портфеля инновационно-инвестиционных проектов предложена целевая функция максимизации чистой приведенной стоимости портфеля. Эта функция учитывает финансовые ограничения возможности привлечения ресурсов для реализации проекта. Для первичного отбора инновационно-инвестиционных проектов оправдано использование критерия выгоды-затраты и представлена формула его расчета с учетом особенностей аптечных сетей. Использование предложенной авторами модели управления инновационно-инвестиционными процессами аптечной сети будет способствовать снижению вероятности ошибок при принятии управленческих решений, а, следовательно, и повышению эффективности инновационно-инвестиционных процессов и устойчивому финансовому саморазвитию аптечного ритейла.

**Ключевые слова:** аптечная сеть, инновационно-инвестиционная деятельность, модель управления инновационно-инвестиционными процессами, целевая функция оптимизации портфеля инновационно-инвестиционных проектов, показатель выгоды-затраты.

**O.V. HLADKOVA**

(National University of Pharmacy, Kharkiv, Ukraine)

**T.I. SVYNARENKO**

(Donbass State Engineering Academy, Kramatorsk, Ukraine)

## Improvement of Innovation-Investment Processes' Management of the Modern Pharmacy Network

The purpose of the article is to develop the model to optimize the process of managerial decision-making for the innovation and investment activities of pharmacy networks, especially in conditions of their financial self-development. It was shown that the current state of the pharmacy business is characterized by the active development of pharmacy retail. Analysis, which based on the information of the syndicated database "Axioma" during 2015-2017 years, showed, that number of pharmacies increased up from 15262 to 16192 units. The most significant regions of Ukraine in terms of the pharmacies number are Kiev, Dnipropetrovsk, Odessa, Kharkiv and Lviv regions. A clearly expressed trend in the development of modern pharmacy networks is their consolidation, which is directly related to the activation of their investment activities. This raises the need to develop and implement a model that optimizes the in innovation-investment process. In this model, it was proposed to include three interrelated and interdependent blocks: a block for the formation of an optimal innovation-investment portfolio, a block for selecting an innovation-investment project, and a block for calculating project's cash flows. The article describes each of the blocks and the sequence of execution each of the stages. In order to optimize the innovation-investment projects' portfolio, the objective function of maximizing the portfolio's net present value was proposed. This function considers financial constraints on the possibility of attracting resources for the project's implementation. For the primary selection of innovation-investment projects, the use of the benefit-cost criterion was justified and the formula for its calculation was presented, taking into account the peculiarities of the pharmacy networks. The use of the model proposed by the authors will help to reduce the likelihood of errors in making management decisions, and, consequently, increase the efficiency of innovation and investment processes and sustainable financial self-development of pharmacy network.

**Keywords:** pharmacy network, innovation-investment activity, model of innovation-investment processes management, target function of innovation-investment projects portfolio's optimization, benefit-cost indicator.

**Постановка проблемы.** Активизация финансового саморазвития современного предприятия представляется возможной только при условии тщательной организации инновационно-инвестиционных процессов. Их разработка, реализация и контролинг является необходимым условием развития предприятия, создания и удержания конкурентных преимуществ, что особенно важно для фармацевтической отрасли.

Организационно-экономический механизм управления инновационно-инвестиционными процессами отражает диалектическую взаимосвязь между качественными целями деятельности предприятия и количественными критериями. Поэтому эффективный организационно-экономический механизм управления ими требует разработки адекватных моделей инвестиционной деятельности. Основное внимание при

этом следует уделять выбору инвестиционных проектов, проверке их соответствия установленным критериям и формированию оптимального портфеля инвестиционных альтернатив.

#### **Анализ последних исследований и публикаций.**

В современной экономической теории и практике организация эффективной инновационно-инвестиционной деятельности является актуальным объектом научных изысканий. В работах М. Войнаренко [1], С. Гуткевича [2], Р. Гибсона [3], Х. Зейделя [4], С. Елецких [5, 6], В. Кушлина [7], Л. Крушвица [8], О. Посылкиной [9], Л. Савчука [10], Г. Харрисона [11] и других отечественных и иностранных ученых-экономистов значительное внимание уделяется определению показателей эффективности инвестиций, разработке инвестиционной стратегии и ее составляющим. Вместе с тем, их положения носят либо общеэкономический характер, либо касаются вопросов управления инвестиционной деятельностью на производственных предприятиях, в том числе фармацевтических [9]. В них не учитываются специфические черты организации инновационно-инвестиционных процессов в аптечных сетях.

Кроме того, современный аптечный ритейл осуществляет свою деятельность в условиях финансового саморазвития. Как было отмечено в совместной работе с проф. Л.А. Омелянович [12] под финансовым саморазвитием следует понимать способность субъектов предпринимательства так организовывать свою хозяйственную деятельность, чтобы обеспечить собственную финансовую устойчивость, рост рыночной стоимости и достижение стратегических целей развития. Это также вызывает необходимость формирования современных подходов к управлению инновационно-инвестиционной деятельностью.

Отметим, что в соответствии с точкой зрения, высказанной проф. О.В. Посылкиной [13], под аптечной сетью следует понимать объединение аптек, консолидированных по определенному принципу – холдинговому, централизованному и смешанному. Холдинговый принцип предполагает формирование совокупности аптек с одним владельцем, при этом каждая из них имеет собственный код ЕГРПОУ и собственные счета в банке. Централизованный принцип формирования аптечной сети предполагает формирование совокупности аптек с едиными для всех и банковскими счетами. Исходя из этого, централизованная аптечная сеть может включать 1 аптеку и более. Смешанный принцип предполагает формирование аптечной сети с сочетанием холдинговых и централизованных элементов.

Кроме того, размер аптечной сети делится на: одиночный, который предполагает наличие единичной аптеки, являющейся самостоятельным юридическим лицом и не владеющей другими точками; малый – от 2 до 5 аптек; средний – от 6 до 10 аптек; крупный – от 11 до 25 аптек; большой – от 26 до 50 аптек; мегасеть – от 51 аптеки и более. Таким образом, независимо от того, одна аптека

является объектом исследования, или их совокупность, все они соответствуют названию «аптечная сеть»

Анализ развития современных аптечных сетей Украины, основанный на информации синдицированной базы данных «Ахіота» и официальных данных государственной службы статистики Украины [14] за 2015-2017 гг. показал, что за данный период количество аптек увеличилось с 15262 ед. до 16192 ед. При этом количество аптечных пунктов сократилось с 4387 ед. до 4282 ед. Общее соотношение между аптеками и аптечными пунктами колеблется в пределах 79 % к 21 %. Форма собственности за данный период остается практически неизменной – 7,8 тыс. аптек и аптечных пунктов принадлежат субъектам предпринимательской деятельности – физическим лицам, а 12,7 тыс. аптек и аптечных пунктов – юридическим лицам.

Наиболее значимыми регионами Украины по количеству аптечных сетей являются г. Киев (1575 торговых точек), Днепропетровская (1568 торговых точек), Одесская (1409 торговых точек), Харьковская (1363 торговых точек) и Львовская (1244 торговых точек) области. Вместе с тем, большинство аптечных сетей, представленных на национальном фармацевтическом рынке (5,2 тыс. ед.) охватывают 1 область. Региональных сетей, охватывающих до 5 областей, по состоянию на 1.01.2018 г. насчитывалось 161 ед., мультирегиональных сетей, охватывающих более 5 областей в 2 регионах и более – 25, а национальных сетей, охватывающих более 15 областей во всех регионах Украины – 9.

Ярко выраженной тенденцией развития современных аптечных сетей является их консолидация. Так, по итогам III квартала 2017 г., удельный вес Топ-100 аптечных сетей среди юридических лиц по объему аптечных продаж в денежном выражении увеличился до 71,2 %, по сравнению с III кварталом 2015 г., когда этот показатель составлял 67 %. Консолидация аптечных сетей по количеству торговых точек за данный период идет более умеренными темпами и составила 52,7 %, что на 1,2 % выше, чем в III квартале 2015 г. Национальными лидерами аптечных сетей являются такие сети как «Аптека-Магнолия» (г. Запорожье), «Сириус-95» (г. Киев), «Гамма-55» (г. Харьков), «Мед-Сервис групп» (г. Днепр), «Фармастор» (г. Киев), «Фармация» (г. Одесса).

Логическим продолжением процесса консолидации аптечных сетей является то, что удельный вес малых и средних аптечных сетей резко сокращается. Так, если на начало периода анализа в совокупности они составляли 38 % совокупного аптечного ритейла Украины, то на конец периода этот показатель составил 24 %. При этом активными темпами развиваются мегасети, удельный вес которых вырос с 28 % до 33 % соответственно, а количество торговых точек возросло более, чем на 1000 ед.

**Целью статьи** является разработка соответствующей модели, позволяющей максимально оптимизировать процесс принятия управленческих решений в инновационно-инвестиционной деятельности аптечных сетей, особенно в условиях финансового саморазвития.

**Результаты исследования.** Для построения модели, отражающей организационно-экономический механизм управления инновационно-инвестицион-

ными процессами были выделены три взаимосвязанных и взаимозависимых блока: блок формирования оптимального инновационно-инвестиционного портфеля, блок выбора инновационно-инвестиционного проекта и блок расчета денежных потоков по проекту. Соответственно, первый блок модели включает второй, а второй – третий блоки (рис. 1).

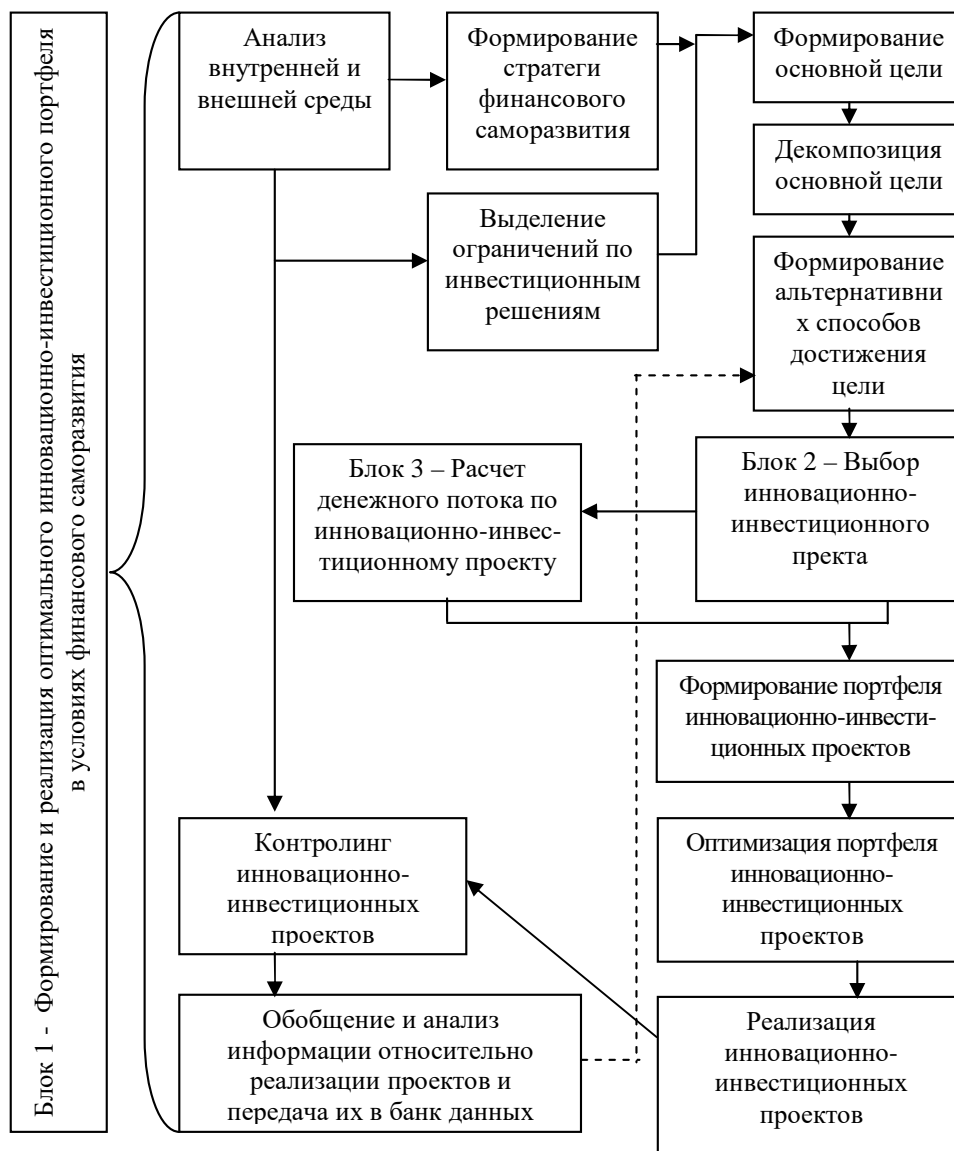


Рис. 1. Модель управления инновационно-инвестиционными процессами аптечной сети в условиях финансового саморазвития

Источник: построено авторами.

Реализация первого блока модели начинается с проведения внешнего и внутреннего анализа среды функционирования сети, ее сильных и слабых сторон, а также перспектив развития и возможных потерь. Проведение анализа внешней среды осуществляется не только с целью предварительной оценки направлений и стратегии развития, но и для выделения ограничений, которые нужно будет учесть при принятии инвестиционных решений. Среди подобных ограничений можно выделить

минимальную цену реализации лекарственного средства (ЛС), которая зависит от закупочной цены, максимальную цену реализации, определяемую спросом на ЛС, максимальный объем продаж, который зависит от сезонности ЛС, насыщенности рынка и конкурентной позиции субъекта предпринимательства.

Затем происходит постановка целей инновационно-инвестиционных процессов. Бесспорно, основной целью аптечной сети является

получение и рост прибыли, поэтому любые решения непосредственно или косвенно направлены на ее достижение. Однако, для сужения спектра возможностей, главная цель должна быть конкретизирована в соответствии с выбранной стратегией финансового саморазвития. Так, среди основных целей фармацевтических предприятий могут быть выделены такие, как расширение доли рынка, максимизация рентабельности, формирование лояльности покупателей и т. д. Основная цель должна быть декомпозирована на подцели так, чтобы ни одна из ее составляющих не были проигнорированы.

Следующим этапом после выбора основной цели и ее декомпозиции, согласно предлагаемой модели,

должно стать формирование ряда альтернативных способов достижения поставленной цели. Если достижение определенной цели сети требует реализации нескольких относительно самостоятельных проектов, то их целесообразно объединить в инновационно-инвестиционный портфель. Альтернативные способы достижения целей формируют несколько вариантов таких портфелей.

Далее происходит реализация второго и третьего блоков модели, то есть расчет денежных потоков проекта, оценка эффективности инновационно-инвестиционного проекта, принятие решения по его реализации или отклонению (рис. 2).

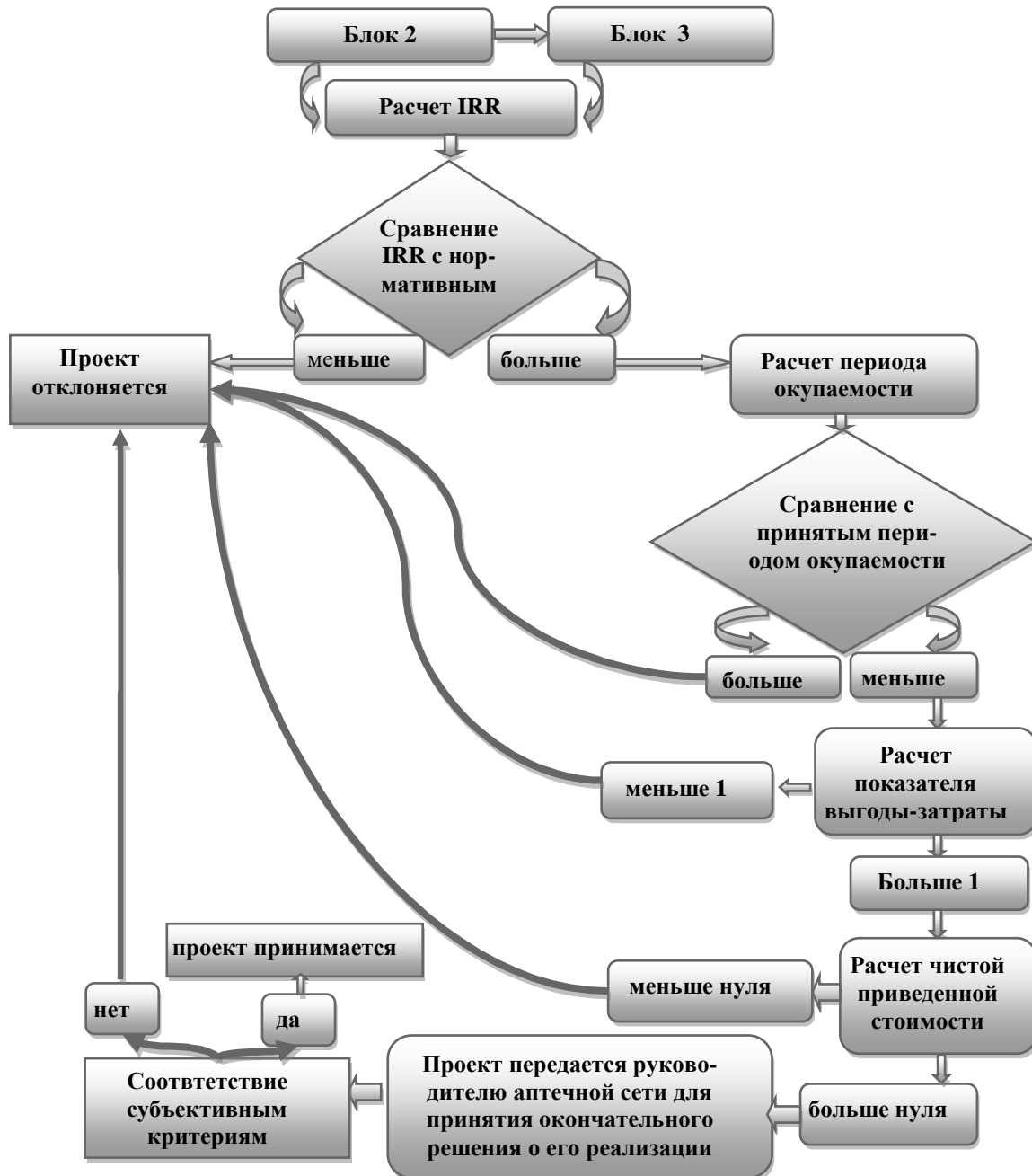


Рис. 2. Второй и третий блоки модели управления инновационно-инвестиционными процессами аптечной сети в условиях финансового саморазвития

Источник: построено авторами.

После отбора проектов происходит формирование инновационно-инвестиционного портфеля и его оптимизация. Если сформированный портфель не соответствует ограничениям модели оптимизации, то необходимо вернуться к формированию новых альтернативных предложений, а затем выполнению второго и третьего блоков.

Отметим, что выбор целевой функции основывается на том, что инновационно-инвестиционный проект должен приводить к росту финансовой устойчивости и увеличению рыночной стоимости аптечной сети. Поэтому, в качестве целевой функции следует принять максимизацию чистой приведенной стоимости портфеля проектов. Критерий оптимальности является аддитивным, то есть максимизируется чистая приведенная стоимость всего портфеля проектов, а не отдельных его проектов.

Следовательно, для реализации выбранной целевой функции необходимо определить такую совокупность инновационно-инвестиционных проектов из уже имеющегося их количества, при которой обеспечивается максимизация чистой приведенной стоимости.

Ограничениями, которые накладываются на модель, выступают возможности привлечения ресурсов для финансирования портфеля инновационно-инвестиционных проектов.

В обобщенном виде портфель проектов аптечной сети обозначим как  $PR$  и представим как совокупность отдельно взятых инвестиционных проектов ( $pr$ ):

$$PR = (pr_1, pr_2, \dots, pr_n) \quad (1)$$

где  $n$  – количество отдельно взятых инвестиционных проектов в совокупном портфеле.

Инвестиционные расходы по каждому из проектов  $i$  можно представить в виде множества  $I$ :

$$I = (i_1, i_2, \dots, i_n), \quad (2)$$

Комплексно модель оптимизации портфеля инновационно-инвестиционных проектов предлагается представить как систему (3):

$$\begin{cases} \sum_{j=1}^n NPV_j \times x_j \rightarrow \max; \\ \sum_{j=1}^n i_j \times x_j \leq Fin \\ x_j = \overline{0;1}, \quad j = 1, 2, \dots, n \end{cases} \quad (3)$$

где  $NPV_j$  – чистая приведенная стоимость  $j$ -го проекта;

$i_j$  – инвестиционные расходы на  $j$ -й проект;

$Fin$  – ограничения по возможности привлечения ресурсов для финансирования проекта;

булева переменная

$$x_j = \begin{cases} 1, & j - \text{й проект принимается;} \\ 0, & j - \text{й проект отклоняется.} \end{cases}$$

После окончания оптимизации портфеля инновационно-инвестиционных проектов происходит реализация отдельно взятых проектов и их

контролинг, в результате которого происходит регулярное отслеживание изменений во внешней и внутренней среде проекта, сопоставление полученных результатов с параметрами проекта и, при необходимости, корректировка плана управления проектом, оценка необходимости и целесообразности его реализации.

Завершается реализация модели управления инновационно-инвестиционными процессами обработкой информации, касающейся проекта, формированием выводов и передачей информации в банк данных по проектам. В дальнейшем эта информация используется при реализации аналогичных инициатив.

Отметим, что для оценки денежных потоков по инвестиционному проекту и его эффективности, необходимо, прежде всего, спрогнозировать эффект инновационно-инвестиционной деятельности. Его лучше всего оценивать в стоимостном выражении. Однако это не всегда можно сделать с помощью прямых методов. В этом случае целесообразно использовать методы косвенные. Например, если аптечная сеть внедряет инновационную технику или технологию, эффект может быть выражен как уменьшение расходов на персонал, на осуществление сделки и т.п., или увеличение объема продаж вследствие привлечения новых покупателей. Считаем, что с помощью косвенных методов можно перевести в стоимостное выражение выгоды и затраты практически любого проекта.

Для оценки выгод и затрат проекта необходимо осуществить прогноз цен и физического объема продаж лекарственных средств. В том случае, когда рассматривается не отдельный проект, например, открытие новой аптеки или склада, а проект, направленный на изменение уже существующего объекта, необходимо определить, произойдет ли смена цен или физического объема вследствие реализации проекта, и оценить это изменение.

Для того, чтобы спрогнозировать объем продаж, необходимо выявить факторы, влияющие на него – демографические показатели, динамику доходов населения, динамику заболеваемости в данном регионе, интенсивность планируемой рекламной кампании, рыночные доли и характеристики отдельных групп лекарственных препаратов и т. д.

Для оценки затрат по проекту необходимо определить сумму инвестиционных затрат, то есть затрат на приобретение, доставку и наладку основных активов, а также сумму, на которую нужно будет увеличить запасы. Затем проводится прогноз расходов на маркетинг. При этом необходимо учитывать не только статистические тенденции изменения цен, курса национальной валюты и т.д., но и ориентироваться на оценки экспертов. Окончательным этапом прогнозирования расходов является расчет и учет налогов и других обязательных платежей.

После определения в стоимостном выражении выгод и затрат по отдельно взятому инновационно-инвестиционному проекту предлагаем

проанализировать его с помощью критерия выгоды-затраты ( $B/Z$ ). Данный показатель показывает, во сколько раз продисконтированные выгоды по проекту превышает продисконтированные затраты и

рассчитывается как отношение суммы продисконтированных выгод к сумме продисконтированных затрат по проекту.

$$B/Z = \frac{\sum_{t=0}^n \frac{\Delta(+St_t) + \Delta(+p_t Q_t) + \Delta(+APC_t Q_t) + \Delta(+MC_t) + \Delta(+BC_t) + \Delta(+OC_t) + (+TC_t)}{(1+r)^t}}{\sum_{t=0}^n \frac{IC_t + \Delta(-St_t) + \Delta(-p_t Q_t) + \Delta(-APC_t Q_t) + \Delta(-MC_t) + \Delta(-BC_t) + \Delta(-OC_t) + \Delta(-TC_t)}{(1+r)^t}} \quad (4)$$

где  $\Delta(+Stt)$  – увеличение выгод по проекту благодаря снижению стоимости запасов в результате его реализации в периоде  $t$ ;

$\Delta(+ptQt)$  – увеличение выгод по проекту благодаря увеличению выручки от реализации вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(+APCtQt)$  – увеличение неявных выгод по проекту благодаря снижению затрат на закупку лекарственных средств у поставщиков вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(+MCt)$  – увеличение неявных выгод по проекту благодаря снижению расходов на маркетинг вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(+BCt)$  – увеличение неявных выгод по проекту благодаря снижению затрат на осуществление реализации лекарственных средств вследствие внедрения проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(+OCt)$  – увеличение неявных выгод по проекту благодаря снижению организационных расходов вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(+TCt)$  – увеличение неявных выгод по проекту благодаря снижению налоговых платежей вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

ICT – инвестиционные затраты по проекту в году  $t$ ;

$\Delta(-Stt)$  – увеличение затрат по проекту из-за увеличения стоимости запасов в результате реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-ptQt)$  – увеличение неявных издержек по проекту из-за снижения выручки от реализации вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-APCQt)$  – увеличение затрат по проекту из-за увеличения расходов на закупку лекарственных препаратов у поставщиков вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-MCt)$  – увеличение затрат по проекту из-за увеличения расходов на маркетинг вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-BCt)$  – увеличение затрат по проекту из-за увеличения расходов на осуществление продажи лекарственных средств вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-OCt)$  – увеличение затрат по проекту из-за увеличения организационных расходов вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$\Delta(-TCt)$  – увеличение затрат проекта по проекту из-за увеличения налоговых платежей вследствие реализации проекта в периоде  $t$ ;

$r$  – ставка дисконтирования в коэффициентной форме;

$n$  – срок реализации проекта (расчетный период).

Отметим, что если выгоды-затраты больше единицы, то проект считается эффективным. Показатель выгоды-затраты может быть использован для предварительного анализа чувствительности проекта к повышению расходов.

Этот критерий позволяет судить об эффективности проекта, но не дает возможности выяснить, насколько он эффективен, и сравнить альтернативные варианты между собой. Поэтому желательно использовать его только для первичного отбора. Если показатель выгоды-затраты меньше единицы, то проект отклоняется, если больше – анализируется далее. Для оценки итогового эффекта следует использовать классические показатели эффективности инвестиций – чистая приведенная стоимость, рентабельность инвестиций, период окупаемости инвестиций и внутренняя норма доходности.

**Выводы.** Современное состояние аптечного бизнеса характеризуется активным развитием аптечных сетей. Их анализ за последние 3 года показал, что количество аптек увеличилось с 15262 ед. до 16192 ед., а общее соотношение между аптеками и аптечными пунктами колеблется в пределах 79 % к 21 %. При этом, ярко выраженной тенденцией развития современных аптечных сетей является их консолидация, которая напрямую связана с активизацией их инвестиционной деятельности, что, в свою очередь, вызывает необходимость разработки и реализации модели, позволяющей максимально оптимизировать процесс принятия управленческих решений в инновационно-инвестиционной деятельности.

В данную модель предложено включить три взаимосвязанных и взаимозависимых блока: блок формирования оптимального инновационно-инвестиционного портфеля, блок выбора инновационно-инвестиционного проекта и блок расчета денежных потоков по проекту.

С целью оптимизации портфеля инновационно-инвестиционных проектов представлена целевая функция максимизации чистой приведенной стоимости портфеля, которая, в свою очередь, учитывает финансовые ограничения по возможности привлечения ресурсов для реализации проекта.

Для первичного отбора инновационно-инвестиционных проектов обосновано использование критерия выгоды-затраты, который показывает, во сколько раз сумма продисконтированных выгод по проекту превышает сумму продисконтированных затрат.

Использование предложенной модели управления инновационно-инвестиционными процессами аптечной сети будет способствовать снижению вероятности ошибок при принятии управленческих решений, а, следовательно, и повышению эффективности инновационно-инвестиционных процессов и устойчивому финансовому саморазвитию аптечного ритейла.

Перспективами дальнейших исследований в данном направлении является разработка комплексной программы финансового саморазвития аптечного бизнеса. Однако это возможно только при проведении тщательного отбора и анализа инвестиционных альтернатив.

#### 4 Список использованных источников

1. Войнаренко М. П., Єпіфанова І. Ю. Управління інвестиційною діяльністю промислових підприємств: монографія. Вінниця: ВНТУ, 2011. 188 с.
2. Гуткевич С. О., Пугачов М. І., Завадських Г. М., Занозовська О. Г. Стратегія розвитку: інвестиційний вимір: монографія; за ред. проф. Гуткевич С. О. Харків, 2016. 162 с.
3. Гибсон Р. Формирование инвестиционного портфеля: управление финансовыми рисками / Пер. с англ. М.: Изд-во Альпина Паблшер, 2008. 276 с.
4. Зейдель Х., Темен Р. Управление инвестициями / пер. с нем. М.: Финансы и статистика, 2008. 121 с.
5. Єлєцьких С. Я. Управління фінансово-стійким розвитком підприємства: монографія. Краматорськ: ДДМА, 2013. 475 с.
6. Єлєцьких С. Я., Свинаренко Т. І., Петрищева К. Г. Методичні підходи щодо оцінювання фінансово-економічної безпеки суб'єктів підприємницької діяльності із врахуванням критерію фінансового ресурсозбереження. *Економічний вісник Донбасу*. 2019. № 1(51). С. 131–138.
7. Крушвиц Л. Инвестиционные расчеты / пер. с нем. СПб.: Питер, 2001. 432 с.
8. Кушлин В. И. Инновационное наполнение инвестиционной политики: монография. М.: Проспект, 2016. 240 с.
9. Посилкіна О. В. Інноваційно-інвестиційний розвиток фармацевтичного виробництва: проблеми фінансового забезпечення. Х.: Вид-во НФАУ: Золоті сторінки, 2002. 528 с.
10. Савчук Л. М. Управління інноваційною, інвестиційною та економічною діяльністю інтегрованих об'єднань та підприємств: монографія / за заг. ред. Л. М. Савчук. Дн-вськ: Пороги, 2016. 520 с.
11. Харрисон Г. С. Оценка инвестиционного потенциала промышленности / пер. с англ. М.: Дека, 2008. 285 с.
12. Омелянович Л. О., Гладкова О. В. Вплив інноваційно-інвестиційних процесів на фінансовий саморозвиток торговельних підприємств: монографія. Донецьк: ДонНУЕТ, 2012. 194 с.
13. Фармацевтична енциклопедія / Голова ред. ради та автор передмови В. П. Черних. Київ: Фармацевт Практик, 2016. 848 с. URL: <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/article/2856/aptech-na-merezha>

14. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>

#### 4 References

1. Voinarenko, M. P., Yepifanova, I. Yu. (2011). Upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu promyslovykh pidpriemstv [Management of investment activity of industrial enterprises]. Vinnytsia: VNTU.
2. Hutkevych, S. O., Puhachov, M. I., Zavadskykh, H. M., Zanozovska, O. H. (2016). Stratehiia rozvytku: investytsiinyi vymir [Development strategy: investment dimension] (ed. by prof. Hutkevych S. O.). Kharkiv.
3. Hibson, R. (2008). Formirovanie investitsyonnoho portfelia: upravlenie finansovymi riskami [Investment Portfolio Formation: Financial Risk Management] (Transl. into English). Moskva: Izd-vo Alpina Pabliher.
4. Zeidel, Kh., Temen, R. (2008). Upravlenie investitsiyami [Investment management] (Transl. into German). Moskva: Finansy i statistika.
5. Yeletskykh, S. Ya. (2013). Upravlinnia finansovostiikym rozvytkom pidpriemstva [Management of financial and sustainable development of the enterprise]. Kramatorsk: DDMA.
6. Yeletskykh, S. Ya., Svnarenko, T. I., Petryshcheva, K. H. (2019). Metodychni pidkhody shchodo otsiniuvannia finansovo-ekonomichnoi bezpeky subiektiv pidpriemnytskoi diialnosti iz vrakhuvanniam kryteriiu finansovoho resursozberezhennia [Methodical approaches to assessing the financial and economic security of business entities, taking into account the criterion of financial resource conservation]. *Ekonomichnyi visnyk Donbasu*, 1(51), 131–138.
7. Krushvits, L. (2001). Investitsyonnye raschety [Investment Settlement] (Transl. into German). Sankt-Peterburg: Piter.
8. Kushlin V. I. (2016). Innovatsyonnoe napolnenie investitsyonnoi politiki [Innovative content of investment policy]. Moskva: Prospekt.
9. Posylkina, O. V. (2002). Innovatsiino-investytsiinyi rozvytok farmatsevychnoho vyrobnytstva: problemy finansovoho zabezpechennia [Pharmaceutical production innovation and investment development: problems of financial security]. Kharkiv: Vyd-vo NFAU: Zoloti storinky.
10. Savchuk, L. M. (ed.). (2016). Upravlinnia innovatsiinoiu, investytsiinoiu ta ekonomichnoiu diialnistiu intehrovanykh obiednan ta pidpriemstv [Managing the innovation, investment and economic activities of integrated associations and enterprises]. Dnipropetrovsk: Porohy.
11. Kharrison, H. S. (2008). Otsenka investitsyonnoho potentsiala promyshlennosti [Assessment of the investment potential of industry] (Transl. into English). Moskva: Dekka.
12. Omelianovych, L. O., Hladkova, O. V. (2012). Vplyv innovatsiino-investytsiinykh protsesiv na finansovyi samorozvytok torhovelnykh pidpriemstv [Influence of innovation-investment processes on financial self-development of trading enterprises]. Donetsk: DonNUET.
13. Chernykh, V. P. (ed.). (2016). Farmatsevychna entsyklopediia [Pharmaceutical encyclopedia]. Kyiv: Farmatsevt Praktyk. Retrieved from <https://www.pharmencyclopedia.com.ua/article/2856/aptech-na-merezha>
14. Official site of the State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua>