МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА

Факультет економіки та управління
Кафедра бізнес-економіки та підприємництва

Рівень вищої освіти другий (магістерський)
Галузь знань 05 «Соціальні та поведінкові науки»
Спеціальність 051 «Економіка»
Освітньо-професійна програма «Бізнес-економіка»
Денна форма навчання

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

РЕВИ АННИ ВІКТОРІВНИ

на тему: « ОБҐРУНТУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА»

Робота виконана з дотриманням основних принципів та фундаментальних цінностей академічної доброчесності _____ Анна РЕВА

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доц.
_____ Олександр СТАРІКОВ

Робота допущена до захисту в ЕК «__»_____20__ р. протокол № __
Зав. кафедри бізнес-економіки
та підприємництва,
докт. екон. наук, проф. **Інна РЄПІНА**

Київ 2023

ЗМІСТ

ВСТУП 3

РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУВАННЯ 6

1.1 Сутність та зміст інвестиційної діяльності та інвестиційного проєкту підприємства 6

1.2 Показники оцінки ефективності інвестиційного проєкту підприємств 15

1.3 Сутність і види ризиків та методи їх оцінки в проєктному аналізі 21

РОЗДІЛ 2. ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ТА СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРОХОЛДИНГУ «КЕРНЕЛ» 27

2.1 Етапи розвитку та загальна характеристика компанії 27

2.2 Аналіз фінансово-економічного стану компанії «Кернел» 38

2.3 Стратегічний аналіз агрохолдингу «Кернел» 49

РОЗДІЛ 3. АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ РОЗВИТКУ ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» 57

3.1 Технічний і маркетинговий аналіз проєкту 57

3.2 Прогнозування грошових потоків і визначення показників ефективності проєкту 64

3.3 Оцінювання ризиків за допомогою аналізу чутливості та сценаріїв проєкту 71

ВИСНОВКИ 78

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ 82

ДОДАТКИ 90

ВСТУП

В епоху глобальних змін, зумовлених не лише соціально-економічними наслідками пандемії COVID-19, а й повномасштабним вторгненням російських військ в Україну 24 лютого 2022 року, інвестиційне проєктування стає важливим аспектом стратегічного управління підприємством в умовах нестабільності та геополітичних турбулентностей. Ці виклики внесли суттєві корективи в економічне та бізнес-середовище, викликаючи нові ризики і невизначеності.

Забезпечення сталого розвитку підприємств у сучасних умовах засноване на розумному інвестиційному проєктуванні, яке вимагає аналізу, обґрунтування та управління ризиками.

Зазначаючи велику роль агрохолдингу Кернел та ТОВ "КЕРНЕЛ-ТРЕЙД" на ринку, дослідження буде спрямоване на обґрунтування інвестиційного проєкту розвитку підприємства та виявлення оптимальних стратегій управління ризиками та досягнення успішності в сучасному бізнес-середовищі.

Розглядаючи динаміку ринку, важливо визначити, які конкретні чинники впливають на ефективність інвестиційного проєкту та яким чином вони можуть бути оптимізовані для досягнення найкращих результатів.

Дослідження обраної теми актуальне з погляду вирішення завдань підприємства щодо максимізації прибутковості та забезпечення сталого розвитку. Висвітлення теоретичних аспектів інвестиційного проєктування, оцінка ризиків та аналіз ефективності діяльності підприємства є обов'язковим для даної роботи.

Необхідність переосмислення стратегій та ефективного управління ризиками стає детермінантом успіху підприємства в умовах глобальних викликів. Таке дослідження може виявити інноваційні підходи та оптимальні шляхи розвитку, що стануть ключовими для підтримки стабільності та стійкості ТОВ "Кернел-Трейд" у невизначених умовах сучасного бізнес-середовища.

Враховуючи невизначеність та зростаючий ризик в умовах сучасного бізнес-середовища, важливість дослідження полягає в тому, щоб визначити

оптимальні стратегії інвестиційного проєктування, які не лише адаптують підприємство до нових реалій, але й забезпечать його успішний розвиток у невизначеному майбутньому.

Метою дипломної роботи є обґрунтування ефективності та оцінка ризиків інвестиційного проєкту розвитку для ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД».

Відповідно до мети дослідження поставлено та вирішено такі *завдання* науково-теоретичного, методичного та практичного характеру:

- Розкрити сутніть та зміст інвестиційної діяльності й інвестиційного проєкту підприємства;
- Визначити показники ефективності інвестиційного проєкту та методи їх розрахунку;
- Охарактеризувати сутність ризику, здійснити їх класифікацію, та сформулювати методи їх аналізу;
- Здійснити організаційно-економічну характеристику ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»;
- Провести аналіз ефективності діяльності й фінансового стану компанії;
- Здійснити стратегічний аналіз по підприємству;
- Сформулювати інвестиційний проєкт та охарактеризувати його технічний й маркетинговий аналіз;
- Розробити прогноз грошових потоків та визначити показники ефективності по проєкту;
- Здійснити оцінку ризиків проєкту з використанням методів аналізу сценаріїв та чутливості.

Об'єктом дослідження є процес вирощування та переробки кропу в кропову олію.

Предметом дослідження є методи і процеси оцінки доцільності та ефективності проєкту з вирощування та переробки кропу в кропову олію для ТОВ «Кернел-Трейд».

Методи дослідження. Теоретичною та методологічною основою дослідження є аналіз нормативно-правових документів, аналітичних і

статистичних матеріалів, а також літературний аналіз вітчизняних і зарубіжних наукових праць з питань інвестицій, фінансів та управління проєктами. Для обробки економічних і статистичних показників ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» були використані відповідні методи, а також інструменти аналізу ризиків та дисконтування грошових потоків для оцінки показників ефективності проєктів, такі як показник чистої теперішньої вартості, внутрішньої норми дохідності та індексу прибутковості.

Практичне значення одержаних результатів. Дипломна робота містить обґрунтовані висновки та рекомендації, спрямовані на удосконалення діяльності досліджуваного підприємства. Отримані результати можуть бути використані організаціями в сфері агробізнесу для прийняття рішень щодо реалізації подібних проєктів.

РОЗДІЛ 1
ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУВАННЯ

1.1 Сутність та зміст інвестиційної діяльності та інвестиційного проєкту підприємства

Інвестиційна діяльність є невід'ємною частиною життєвого циклу будь-якоїкомпанії і визначається як стратегічний процес, спрямований на вкладеннякоштів у різні об'єкти з метою отримання майбутніх вигод і підвищення конкурентоспроможності. Інвестиції включають в себе витрати, що здійснюються в поточному періоді для досягнення майбутніх цілей. Інвестиції можуть бути спрямовані на придбання нових активів, модернізацію існуючих активів, розширення виробництва, розвиток нових напрямків бізнесу або інші ініціативи, які сприяють підвищенню фінансової стабільності та прибутковості підприємства.

Категорія «інвестиції», як і термін «інвестиційна діяльність» може мати різне тлумачення залежно від контексту та мети використання цього терміну. У таблиці нижче наведені декілька найбільш обґрунтованих та різноманітних визначень поняття "інвестиції".

Таблиця 1.1 – Підходи до визначення терміну «інвестиції»

Джерело	Визначення
1	2
ЗУ «Про інвестиційну діяльність»	Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в результаті якої створюється прибуток (доход) та/або досягається соціальний та екологічний ефект.
Податковий кодекс України	інвестиції - господарські операції, які передбачають придбання основних засобів, нематеріальних активів, корпоративних прав та/або цінних паперів в обмін на кошти або майно.
Дж. М. Кейнс	інвестиції — та частина доходу за поточний період, що не була використана для споживання, приріст цінностей капітального майна в результаті продуктивної діяльності даного періоду.
Л. Гітмано та М. Джонк	інвестиція – це засіб розміщення капіталу, який має забезпечити збереження або зростання капіталу

Продовження таблиці 1.1

1	2
В. Шарп	діяльність, повязана з розлученням з грошима сьогодні з тим, щоб отримати більшу суму їх у майбутньому
І.М. Школа	Інвестиції – це витрати (вкладання) капіталу у грошовій, матеріальній, нематеріальній формі або частини доходу, яка використовується з метою забезпечення його зростання в майбутньому періоді (тобто не на поточне споживання, а на відтворення всього суспільного та індивідуального капіталу в майбутньому періоді), одержання поточного доходу та вирішення певних соціальних завдань.
Т.В. Майорова	Інвестиції- це складне та змістовне поняття, що інтегрує в собі різні економічні процеси, які впливають на виробництво, розподіл, обмін та споживання, тобто вони є фундаментальною основою суспільного відтворення.

Джерело: розроблено автором на основі[1-7]

Реалізація інвестицій на практиці здійснюється через виконання інвестиційної діяльності підприємства, що є окремим аспектом його господарської діяльності і важливою формою задоволення своїх економічних інтересів.

Інвестиційна діяльність підприємства - це процес, який спрямований на формування необхідних інвестиційних ресурсів, збалансований відповідно до вибраних параметрів інвестиційної програми . Цей процес базується на виборі ефективних об'єктів (інструментів) для інвестування та забезпеченні їх реалізації.

Згідно ЗУ «Про інвестиційну діяльність», інвестиційною діяльністю є сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави щодо реалізації інвестицій[1]. Дане визначення недостатньо широко висвітлює поняття інвестиційної діяльності, зводячи її визначення до поняття «інвестиції», яке було наведено вище в таблиці 1.1.

Інвестиційна діяльність включає учасників, кожен з яких виконує певні функції та має власні інтереси.

Серед об'єктів інвестиційної діяльності можна визначити основні фонди та оборотні кошти, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічну продукцію, інтелектуальні цінності, а також інші об'єкти власності та майнові права в будь-якій галузі або сфері народного господарства. Це різноманіття об'єктів

інвестування надає підприємствам широкий спектр можливостей для розвитку та отримання прибутку. [8, с. 42]

Усі суб'єкти інвестиційної сфери можуть бути умовно розділені на дві основні категорії - інвесторів та учасників інвестиційного процесу.

Інвестори є активними учасниками інвестиційної діяльності, які приймають стратегічні рішення щодо розміщення власних, позикових і залучених майнових чи інтелектуальних активів у різні об'єкти інвестування. Вони можуть виступати як вкладники, кредитори або покупці, а також виконувати різні функції в інвестиційному процесі.

За своїм статусом інвестори можуть бути розділені на кілька категорій, включаючи корпоративних, інституційних та індивідуальних інвесторів. Розглянемо кожну з цих категорій більш детально:

Корпоративні інвестори - це підприємства та компанії, які вкладають свій власний капітал у різні активи або проєкти з метою досягнення фінансових цілей, розвитку бізнесу та збільшення активів.

Інституційні інвестори - це організації та установи, які управляють фінансовими активами від імені третіх осіб. Вони можуть бути:

- пенсійними фондами;
- страховими компаніями;
- інвестиційними фондами;
- благодійними організаціями;
- та іншими фінансовими інститутами. [9, с 101-102]

Індивідуальні інвестори - це фізичні особи, що вкладають власні гроші в різні активи або інвестиційні продукти задля досягнення фінансових цілей і збільшення капіталу.

Учасники інвестиційної діяльності, з свого боку, представлені різними фізичними та юридичними особами як з України, так і інших держав, які виконують роль виконавців замовлень або забезпечують реалізацію інвестиційних проєктів на підставі запитів та угод з інвесторами. Важливо зауважити, що держава та її органи

не мають права втручатися в договірні відносини між учасниками інвестиційної діяльності, якщо це не входить до меж їхньої компетенції.

Інвестиційний процес складається з трьох взаємопов'язаних рівнів, які впливають на різні аспекти інвестиційної діяльності компанії:

- Стратегічний рівень передбачає моделювання інвестиційної поведінки компанії в довгостроковій перспективі. Він визначає обґрунтування інвестиційних можливостей, які допоможуть компанії досягти її стратегічних цілей.
- Тактичний рівень фокусується на визначенні та виборі активів з інвестиційною привабливістю. Він також враховує поточні бюджетні обмеження для формування інвестиційного портфеля компанії.
- Оперативний рівень передбачає реалізацію окремих інвестиційних проєктів та реструктуризацію портфеля фінансових інвестицій. Також здійснюється постійний моніторинг та оцінка ефективності інвестиційних рішень. [10, с. 3-4]

Важливо, щоб всі управлінські рішення, які приймаються в процесі інвестування, були спрямовані на досягнення спільних цілей і не суперечили одне одному. Крім того, рішення мають бути розподілені між відповідальними виконавцями для забезпечення координації та ефективності управління інвестиціями.

Проєкти, що охоплюють усі етапи інвестиційного циклу - від вкладень у капіталу до введення в дію та отримання прибутку, мають назву "інвестиційні проєкти".

Відповідно до ЗУ «Про інвестиційну діяльність» Інвестиційний проєкт - це комплекс заходів (організаційно-правових, управлінських, аналітичних, фінансових та інженерно-технічних), визначених на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку національної економіки та спрямованих на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється суб’єктами інвестиційної діяльності з використанням цінностей відповідно до положень Закону. [1]

Тобто, під визначенням інвестиційного проєкту слід розуміти, що це сукупність документів, які визначають необхідність та обґрунтованість проведення конкретних інвестицій, включаючи економічні, технічні, організаційні, правові та інші аспекти планування.

Метою інвестиційного проєкту є досягнення конкретного результату або вигоди для компанії або інвестора. Вона може включати наступне:

- Збільшення прибутку;
- Підвищення конкурентноспроможності;
- Розширення та розвиток;
- Соціальні аспекти;
- Екологічні аспекти, та ін.

Завдання інвестиційного проєкту - це конкретні кроки або дії, спрямовані на досягнення цілей. До них відносяться:

- Планування, фінансування та розподіл коштів;
- Вибір відповідних джерел й об'єктів інвестування;
- Розробка та впровадження програми реалізації проєкту;
- Моніторинг і контроль;
- Управління ризиками й вирішення потенційних проблем;
- Оцінка результатів й аналіз відповідності отриманих результатів поставленим цілям. [11, с.154]

Враховуючи ключові ознаки інвестиційних проєктів їх можна класифікувати за різними характеристиками (табл. 1.2).

Таблиця 1.2 - Класифікація інвестиційних проєктів

Класифікаційна ознака	Види
Обсяг інвестицій	- Великі - Середні - Дрібні
Напрям інвестування	- Промислові - Фінансові - Інноваційні - Галузеві - Регіональні - Національні - Міжнародні
Рівень ризику	- Позаризикові - З мінімальним ризиком - З середнім ризиком - Високоризикові
Форма відтворення	- Реконструкції - Технічного переозброєння - Нового будівництва
Форма власності	- Державні - Індивідуальні - Колективні - Спільні

Джерело: розроблено автором на основі[12, с.15]

Існують також стратегічні та тактичні проєкти, які відрізняються своєю спрямованістю та характером завдань. В таблиці 1.3 наведені їхні відмінності.

Таблиця 1.3 - Стратегічні та тактичні інвестиційні проєкти.

Стратегічні проєкти	Тактичні проєкти
• Спрямовані на досягнення масштабних та довгострокових цілей компанії чи організації. • Реалізація проєкту впливає на стратегічний розвиток організації й визначення її конкурентних переваг та позицію на ринку. • Реалізація стратегічних проєктів часто займає тривалий час і вимагає значних ресурсів. Прикладами стратегічних проєктів є розширення асортименту продукції, вихід на новий ринок або стратегічне партнерство.	• Спрямовані на досягнення конкретних цілей і завдань в рамках поточної діяльності організації. • Термін їх реалізації зазвичай короткий, а вплив на загальну стратегію компанії є відносно не великим. • Тактичні проєкти зосереджені на оптимізації процесів, вирішенні існуючих проблем та покращенні конкретних аспектів бізнесу. Прикладами тактичних проєктів є вдосконалення внутрішнього управління, впровадження програм скорочення витрат і розробка маркетингових стратегій.

Джерело: розроблено автором на основі[13, с.158]

Іноді проєкти можуть бути як стратегічними, так і тактичними, залежно від їхньої ролі та впливу на організацію. Стратегічні та тактичні проєкти допомагають досягти цілей і завдань на різних рівнях відповідно до стратегії розвитку організації.

Створення та реалізація інвестиційного проєкту - це складний безперервний процес, який починається з ідеї і закінчується випуском продукту або досягненням поставлених цілей. У сучасному ринковому середовищі цей процес називають "життєвим циклом" або "інвестиційним циклом" інвестиційного проєкту. Кожен етап цього циклу вимагає уважного планування, контролю та вирішення різноманітних завдань, щоб досягти успішного завершення проєкту та досягнути бажаних результатів. [14, с. 62]

Життєвий цикл проєкту складається з трьох фаз: передінвестиційна, інвестиційна та експлуатаціна. Розглнемо їх детальніше.

Передінвестиційна фаза - це рання стадія життєвого циклу інвестиційного проєкту, на якій проводяться підготовчі дослідження та аналіз перед прийняттям остаточного інвестиційного рішення. На цьому етапі визначається життєздатність і потенціал проєкту, а також ключові параметри і стратегії проєкту. До етапів даної фази відносяться:

1. Розробка ідеї проєкту, визначення мети та завдань.
2. Попередні дослідження щодо доцільності та реалізації проєкту.
3. Визначення стратегії.
4. Попереднє інвестиційне рішення (визначення джерел та обсягів інвестицій).
5. Оцінка ризиків.
6. Підготовка документації. [15, с.166]

Інвестиційна фаза - це етап, на якому проєкт переходить від фази передінвестиційної підготовки до фази реалізації. Вона включає в себе ряд ключових етапів і дій, спрямованих на досягнення цілей і реалізацію ідеї проєкту.

Основні аспекти інвестиційної фази включають:

1. Проектування
2. Укладання договорів
3. Фінансування
4. Будівництво й реалізація
5. Управління проєктом
6. Запуск в експлуатацію

Експлуатація - це етап, коли будівництво завершено, об'єкти введені в експлуатацію, а ресурси спрямовані на щоденнеу правління та використання. Основними елементами фази є наступні:

1. Технічне обслуговування
2. Фінансовий контроль
3. Управління ризиками
4. Розвиток та оптимізація [16, с 36]

Інвестиційні проєкти можуть фінансуватися з різних джерел, залежно від їхнього розміру, мети та характеру. Великі інфраструктурні проєкти зазвичай фінансуються за рахунок державних коштів або міжнародних кредитів, тоді як малі та середні підприємства можуть використовувати власні кошти або короткострокові позики. Важливо вибрати джерело фінансування, яке відповідає потребам і стратегії конкретного проєкту. Тож важливо розглянути джерела фінансування та їх переваги та недоліки (табл. 1.4.)

При виборі джерела фінансування для конкретного інвестиційного проєкту слід враховувати характеристики, ризики та цілі проєкту. Правильний вибір джерела фінансування може мати значний вплив на успіх і прибутковість проєкту.

Таблиця 1.4 - Джерела фінансування інвестиційних проєктів

<table>
<tr><td colspan="4">Внутрішні джерела фінансування</td></tr>
<tr><td colspan="4">- чистий прибуток
- амортизаційні відрахування
- сальдо позареалізаційних доходів
- іммобілізація залишкових поточних активів
- виторг від списання активів</td></tr>
<tr><td colspan="2">Переваги</td><td colspan="2">Недоліки</td></tr>
<tr><td colspan="2">1. Оперативність використання
2. Податкові пільги
3. Високий ступінь моніторингу</td><td colspan="2">1. Заморожування коштів
2. Зниження рівня ліквідності
3. Відсутність зовнішнього контролю
4. Додаткові витрати на консалтинг і аудит
5. Низький коефіцієнт оборотності капіталу</td></tr>
<tr><td colspan="4">Зовнішні джерела фінансування</td></tr>
<tr><td colspan="2">Іноземні</td><td colspan="2">Вітчизняні</td></tr>
<tr><td colspan="2">- Прямі іноземні інвестиції
- Кредити іноземних банків
- Портфельні іноземні інвестиції
- Технічна допомога (гранти)
- Позики міжнародних фінансових інституцій</td><td colspan="2">- Довгостроковий банківський кредит
- Державні субсидії
- Додаткова емісія цінних паперів
- Прямі інвестиції
- Інвестиційний лізинг
- Цільове державне регулювання</td></tr>
<tr><td>Переваги</td><td>Недоліки</td><td>Переваги</td><td>Недоліки</td></tr>
<tr><td>1. Більш високий захист від інфляції
2. Наявність зовнішнього контролю
3. Залучення нових технологій
4. Захист з боку держави
5. Надійне страхування</td><td>1. Тривалий період залучення
2. Необхідність гарантування
3. Висока вартість</td><td>1. Ефект фінансового левериджу
2. Скорочення термінів реалізації проєктів
3. Наявність зовнішнього контролю
4. Можливість реструктуризації боргу
5. Розподіл інвестиційних ризиків</td><td>1. Залежність (боргова) від кредиторів
2. Можливість втрати частини власності
3. Послаблення менеджменту
4. Часткове обмеження самостійності</td></tr>
</table>

Джерело: розроблено автором на основі[17-19]

1.2 Показники оцінки ефективності інвестиційного проєкту підприємств

У сучасному ринковому середовищі, де конкуренція є невід’ємною частиною бізнесу, прийняття обґрунтованих рішень стає ключовим завданням для всіх економічних суб'єктів. Особливо це стосується оцінки доцільності інвестиційної діяльності.

В умовах ринкової економіки інвестиції стають дефіцитним ресурсом, і перед керівниками підприємств постає питання доцільності вкладання коштів в певні проєкти. Оцінка ефективності інвестицій є важливим аспектом процесу прийняття рішень.

Обираючи між двома або більше варіантами, підприємці та керівники потребують надійного та об'єктивного способу оцінки, порівняння та відбору проєктів. У цьому контексті методологія оцінки ефективності інвестицій має вирішальне значення.

Завдяки такій методиці, можливо систематично і науково підходити до вибору інвестиційних проєктів, аналізу їх доцільності та визначення найкращої стратегії для досягнення успіху в складному і мінливому ринковому середовищі. Більше того, це допомагає зменшити ризики та максимізувати прибутки, що вагомими завданням для всіх суб’єктів господарювання.

Оскільки інвестиційна діяльність може мати різні аспекти, що пов'язані з різними активами та фінансовими операціями, є різноманітні методи та підходи до їх оцінки.

Один з загальних та широко використовуваних методів - це аналіз фінансової звітності підприємства. інформаційними джерелами є форма 1 «Баланс», форма 2 «Звіт про фінансові результати», форма 3 «Звіт про рух грошових коштів» та дані приміток до річної фінансової звітності. Перший крок в оцінці фінансової стійкості та ефективності компанії рекомендується починати з аналізу динаміки інвестиційної активності та структурних змін протягом звітного

періоду. Такий підхід дозволяє зрозуміти, як компанія витрачає свої ресурси та наскільки ефективно вона управляє своїми інвестиціями. [20, с 183-185]

Більш детальний аналіз може бути зосереджений на конкретні інвестиційні проєкти або групи подібних проєктів підприємства. Цей підхід вимагає більше зусиль і ресурсів, оскільки передбачає детальний розгляд кожного проєкту з точки зору його доцільності та рентабельності. Проте, він надає можливість отримати більш точне уявлення про ефективність інвестицій та визначити, які проєкти є більш прибутковими, а які потребують вдосконалення.

Всі сучасні методи оцінки інвестиційної діяльності ґрунтуються на досить простій і загальновідомій схемі. Коли розглядається інвестиційний проєкт, спочатку розраховуються початкові інвестиції в проєкт. Потім аналізуються грошові потоки, що генеруються протягом його життєвого циклу, що позначаютьсмя як CF1, CF2 …CFn.

Оцінку ефективності інвестиційних проєктів можна розділити на три ключові групи показників:

- Показники бюджетної ефективності відображають фінансовий вплив проєкту на бюджети всіх рівнів.
- Соціальні показники ефективності враховують вплив проєкту на суспільство в цілому. Ці показники охоплюють як прямий вплив проєкту, так і його зовнішній вплив на інші сектори економіки, а також екологічні та соціальні аспекти.
- Комерційні показники ефективності відображають фінансово-економічний вплив проєкту для безпосередніх учасників та інвесторів. Дані показники важливі для осіб та організацій, які мають фінансову зацікавленість у проєкті. [21, с.67]

Ці групи показників відіграють важливу роль у процесі оцінки проєкту. Однак для інвесторів, які мають фінансову зацікавленість у проєкті, пріоритетними є комерційні показники ефективності. Це пов'язано з тим, що вони мають найбільший вплив на їхні фінансові результати та інвестиційні рішення. Бюджетна та суспільна ефективність, хоч і важливі, зазвичай не мають безпосереднього

відношення до доходів та прибутків інвестора, оскільки знаходяться на інших рівнях макроекономічної системи.

Насамперед методи економічної оцінки інвестиційних проєктів можна розділити на дві групи: статистичні та динамічні методи.

Статистичні методи базуються на принципах бухгалтерського обліку та звітності. Вони включають:

Період окупності інвестицій (PP) показник визначає період, протягом якого компенсуютьсяі інвестиції на реалізацію проєкту. [22, с. 30]

Період окупності інвестицій (PP, Payback Period) розраховується за формулою 1.1:

$$\overline{PP} = \frac{IC}{\overline{CF}}, \tag{1.1}$$

Де, IC – розмір інвестицій;

CF – щорічний середній чистий дохід за проєктом.

Облікова норма дохідності інвестицій (ARR) - показник виражає річну норму прибутку від інвестицій відносно витрат на проєкт та розраховується за формулою 1.2:

$$ARR = \frac{П*(1-tax)*100\%}{(An+Ak):2} \tag{1.2}$$

Де, П-розмір прибутку;

Tax-ставка оподаткування;

An-вартість активів на початок періоду;

Ak-вартість активів на кінець періоду. [23, с. 110]

До динамічних методів відносять методи, що враховують зміну вартості грошей в часі. Розглянемо дані показники:

Чистий дисконтований дохід (NPV) - використовується для визначення абсолютної величини ефекту від реалізації проєкту. NPV являє собою різницю між

чистими потоками прибутків і витрат проєкту. Ця різниця відображає чистий фінансовий результат проєкту як приведену вартість. [24, с.5]

$$NPV = \sum_{k=1}^{n} \frac{CF_k}{(1+r)^k} - IC \quad (1.3)$$

Де, CFk – грошові потоки протягом k років;

r – ставка дисконту;

IC – початкові інвестиції.

Позитивне NPV означає, що чистий прибуток від проєкту перевищує чисті витрати, і проєкт є прибутковим. Від'ємне NPV свідчить про те, що очікувані витрати перевищують очікувані прибутки, і проєкт може бути нерентабельним.

Індекс дохідності (рентабельності) також відомий як Profitability Index (PI), є показником ефективності інвестиційного проєкту. Цей показник використовується для оцінки прибутковості проєкту та враховує чистий дисконтований дохід (NPV) в порівнянні і величиною інвестицій.

$$PI = \frac{NPV}{IC} + 1 \quad (1.4)$$

Де, NPV – чистий дисконтований дохід;

IC – початкові інвестиції.

Якщо індекс дохідності (PI) більше 1 (PI > 1), це означає,що внутрішня норма дохідності проєкту перевищує інвестиційні витрати і проєкт є вигідним для інвесторів; якщо PI дорівнює 1 (PI = 1), дохідність інвестицій дорівнює їх вартості; якщо PI менше 1 (PI < 1), дохідність проєкту є недостатньою для інвестицій і проєкт буде економічно невигідним.

Внутрішня норма дохідності (IRR) відображає внутрішню прибутковість інвестиційного проєкту та визначається на основі грошових потоків, що генеруються проєктом протягом його життєвого циклу. Основна ідея полягає в тому, щоб знайти внутрішню ставку дисконтування, за якої чиста теперішня вартість (NPV) проєкту дорівнює нулю. Іншими словами, IRR дисконтує всі

внутрішні грошові потоки проєкту на вартість грошей у часі і вказує на ту внутрішню норму прибутковості, при якій сума всіх потоків дорівнює нулю.

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_{r1}}{NPV_{r1} - NPV_{r2}} * (r_2 - r_1) \quad (1.5)$$

Де, r1 – значення ставки дисконтування, за якої NPV>0;

r2 – значення ставки дисконтування, за якої NPV<0.

Модифікована внутрішня норма дохідності (MIRR) це інструмент для більш точного оцінювання ефективності інвестиційного проєкту, який враховує два різних способи дисконтування грошей: один для внутрішнього потоку грошей (інвестиції в проєкт) і інший зовнішній грошовий потік (інвестування з проєкту в інші прибуткові можливості).

Показник Modified Internal Rate of Return (MIRR) відзначається кількома перевагами порівняно з Internal Rate of Return (IRR), які роблять його привабливим для інвесторів і прийняття раціональних рішень:

1. MIRR передбачає, що грошові потоки реінвестуються за ставкою, що дорівнює вартості капіталу у той час як при застосуванні методу IRR, ставка реінвестування дорівнює IRR;
2. MIRR дозволяє враховуватизміни вартості капіталу протягом життя проєкту. Це особливо важливо для проєктів зі змінними рівнями ризику чи вартості капіталу.
3. MIRR надає єдине значення як для нетрадиційних, так і для традиційних грошових потоків, тим самим спрощуючи аналіз і прийняття рішень.
4. несуперечність рекомендаціям вибору варіанту інвестування за методом NPV. [26, с.56]

Modified Internal Rate of Return (MIRR) визначається за формулою:

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{k=1}^{n} CF_k(1+r)^{n-k}}{\sum_{j=0}^{m}\frac{IC_j}{(1+r)^j}}} - 1 \quad (1.6)$$

де. CFk – грошові потоки протягом k років;

r – ставка дисконту;

IC – інвестиційні витрати, здійснені в кінці j періоду

n-тривалість періоду надходження чистих доходів

Дисконтований період окупності (DPP) - це фінансовий показник, який визначає, скільки років знадобиться проєкту,щоб повернути інвестований капітал, з урахуванням дисконтування, DPP вимірює період,протягом якого чистіг рошові потоки (NPV) проєкту є позитивними. [27, с.357]

Дисконтований період окупності (DPP) обчислюється за формулою:

$$DPP = \frac{IC*n}{\sum_{k=0}^{n}\frac{CF_k}{(1+r)^k}} \quad (1.7)$$

Де, *CFk – грошові потоки протягом k років;*

n – тривалість періоду надходження чистих доходів;

IC – інвестиційні витрати;

R – ставка дисконтуваня.

Вибір методу для оцінки інвестиційного проєкту дійсно є складним завданням, і він великою мірою залежить від конкретних умов та вимог інвестора, а також особливостей самого проєкту. Кожен з розглянутих методів має свої переваги та обмеження, і їх вибір повинен бути обґрунтованим.

Наприклад, статичні методи, такі як період окупності і рентабельність інвестицій, корисні в ситуаціях, де проєкт має стабільні грошові потоки та просту структуру інвестицій. Вони описують скільки років знадобиться для повного повернення вкладених коштів, а також показують зв’язок між чистим прибутком і вкладеними коштами.

З іншого боку, динамічні методи, такі як чиста приведена вартість (NPV), внутрішня норма доходності (IRR) і модифікована норма внутрішньої норми прибутку (MIRR), підходять для складних проєктів, де грошові потоки змінюються з часом та враховують ставку дисконту. NPV дозволяє оцінити загальну вартість проєкту, IRR вказує на рівень доходності, а MIRR більш точно враховує вартість грошей у часі та може бути корисним в ситуаціях, де важлива ставка реінвестування.

1.3 Сутність і види ризиків та методи їх оцінки в проєктному аналізі

При оцінці проектів важливо здійснювати аналіз ризиків його реалізації. Ризик, безсумнівно, є невід'ємною частиною життя і діяльності як фізичних осіб, так і юридичних. Від ситуативних рішень у повсякденному житті до стратегічного вибору в бізнесі, ризик є постійним викликом. Розуміння природи ризику та глибокий аналіз його видів є ключовими елементами для успішного управління непередбачуваними ситуаціями та досягнення цілей.

Щоб сформувати уявлення про сутність ризику слід дослідити формулювання його науковцями, тож визначення ризику вітчизняних вчених в науковій літературі наведено в таблиці 1.5.

Тож узагальнивши можна сказати, що ризик — це дія (діяльність, вчинок), що здійснюється в умовах вибору у сподіванні на сприятливий результат пов'язана з подоланням невизначеності, коли у випадку невдачі існує небезпека опинитися в гіршому становищі, ніж до вибору, та у процесі якої є можливість кількісно і якісно визначити імовірність досягнення передбачуваного результату, невдачі і відхилення від мети.

У сучасному ринковому середовищі ризик є невід'ємною складовою господарської діяльності і має подвійну природу. Залежно від обставин, ризик може бути як позитивним, так і негативним для компанії. У першому випадку ризик

-це можливість досягти нових висот і отримати прибуток. У другому випадку ризики – це загрози, які створюють небезпеку для стабільності та успіх бізнесу.

Таблиця 1.5 – Підходи до визначення ризику

Джерело	Визначення
Вітлінський В.В., Великоіваненко Г.І.	Ризик - ситуація, коли мають місце невизначеність, конфлікт, наявна багато-варіантність, і коли одночасно не всі альтернативні варіанти однаковою мірою сприятливі.
Донець Л.І	Ризик - діяльність, пов’язана з подоланням невизначеності в ситуації неминучого вибору, у процесі якого є можливість якісно і кількісно оцінити ймовірність досягнення передбаченого результату, невдачі, відхилення від мети .
Лук'янова В.В., Головач Т.В	Ризик - об’єктивно-суб’єктивна категорія, пов’язана з подоланням невизна ченості, випадковості, конфліктності в ситуації неминучого вибору, що відо бражає ступінь досягнення суб’єктом очікуваного результату
Машина Н.І.	Ризик - імовірність втрати підприємством частини своїх ресурсів, недоодер дижання доходів чи появи додаткових витрат у результаті здійснення певної виробничої і фінансової діяльності
Сахарцева Шляга О.В.	Ризик - об’єктивна реальність, яку необхідно враховувати під час планування діяльності в майбутньому

Джерело: розроблено автором на основі[28-32]

Ризикова ситуація завжди відрізняється від невизначеності та супроводжується трьома важливими умовами:

1. Наявність невизначеності. У ризиковій ситуації завжди існує елемент невизначеності. Це означає, що наслідки та результати дій, які призводять до ризику, не завжди можна передбачити.

2. Потреба вибору альтернативи. Ризикова ситуація вимагає вибору однієї з можливих альтернатив, тобто , прийняття рішення. Відмова від вибору сама по собі є формою вибору.

3. Можливість оцінки імовірності. В ризиковій ситуації можна оцінити, наскільки ймовірно, що обраний варіант буде реалізовано. [33]

При аналізі проєктів важливо розуміти, що ситуації невизначеності відрізняються від ризикової ситуації тим, що в них майже неможливо заздалегідь передбачити неймовірність результатів або рішень, а також відсутні чіткі альтернативи. У випадку ризику, незважаючи на існування невизначеності, все ж таки можна оцінити ймовірність подій та вибрати найкращий варіант

Ризики, пов'язані здіяльністю компанії, можуть виникати через різноманітні зовнішні та внутрішні фактори/чинники. Зовнішні чинники ризику - це, як правило, обставини, на які підприємці не можуть вплинути. Вони поділяються на дві групи: чинники безпосереднього впливу і чинники опосередкованого впливу на проєкт або підприємство в цілому.

Чинники безпосереднього впливу включають ті фактори, які безпосередньо впливають на діяльність в межах проєкту, такі як зміни в законодавстві, податкова система, конкуренція, корупція та злочинність, взаємодія з партнерами, політичні ризики та інші.

Чинники опосередкованого впливу враховують зміни в сусідніх галузях економіки, які також можуть вплинути на бізнес, наприклад, науково-технічний прогрес, економічні зрушення в країни чи галузі, стихійні лиха, політична ситуація та інше.

Внутрішні фактори ризику - це ті елементи та параметри, які прямо контролюються або впливають на діяльність підприємства або на результати реалізації проєкту та можуть бути джерелом ризику для нього. Ці чинники визначаються внутрішніми процесами та прийняттям рішень у межах самого проєкту, визначають його успіх або невдачі. Розглянемо чотири основні групи внутрішніх чинників ризику:

1. Стратегія фірми - визначає її напрямок і цілі. Будь-яка невідповідність між стратегією та реальними можливостями і ресурсами може призвести до ризиків.

2. Принципи діяльності фірми - внутрішні процеси та методи виробництва можуть впливати на ризик. Наприклад, якщо компанія не дотримується стандартів безпеки та якості, це може призвести до нещасних випадків на виробництві або скарг споживачів.

3. Ресурси та їх використання - неадекватне або неефективне використання ресурсів, таких як гроші, людські ресурси, основні засоби та сировина, що може бути джерелом ризику.

4. Якість і рівень використання маркетингу - якість маркетингових стратегій та кампаній впливає на конкурентоспроможність підприємства. Неправильне ціноутворення, недостатня увага до потреб клієнтів та невдалий бренд можуть призвести до ризику втрати позицій на ринку. [34, с.36]

Якщо говорити про інвестиційні ризики, то їх можна класифікувати за такими ознаками, як сфера дії, джерело походження, суб'єкти, ступінь впливу, характер наслідків, форма інвестування та ін. Даний підхід класифікації інвестиційних ризиків показаний в таблиці 1.6.

Аналіз ризиків – це процес, який визначає, наскільки ймовірний ризик виникне в проєкті. Основною метою аналізу ризиків інвестиційного проєкту є комплексна оцінка всіх можливих ризиків, які можуть виникнути під час реалізації проєкту. Важливо також визначити можливі шляхи зниження цих потенційних ризиків і зрозуміти, чи доцільно вкладати кошти в інвестиційний проєкт з урахуванням поточного рівня ризику. [35, с. 65]

У процесі аналізу ризиків інвестиційних проєктів використовуються різні методи, як якісні, так і кількісні, найпоширенішими з яких є наступні:

1. Аналіз чутливості - це метод в оцінці ризиків та варіації параметрів в інвестиційному проєкті або бізнес-плані. Він дозволяє визначити, як зміни окремих факторів впливають на ключові фінансові показники проєкту, такі як чистий прибуток, продажі, внутрішня норма доходності (IRR), прибутковість тощо. Аналіз чутливості дає змогу оцінити, наскільки вразливий проєкт до змін вхідних параметрів та допомагає інвесторам та керівництву приймати кращі рішення.

Таблиця 1.6 – Класифікація ризиків

Ознака	Класифікація
За суб'єктами	- ризики менеджерів підприємства; - ризики теперішніх та майбутніх власників підприємства; - ризики кредиторів підприємства
За сферою дії:	- внутрішні; - зовнішні
За джерелом походження:	1) систематичні: (ринкові) - ризики ринку цінних паперів; - політичні ризики; - правові ризики; - екологічні ризики; - загальноекономічні ризики; 2) несистематичні: (індивідуальні) - кадрові ризики; - технічні ризики; - проєктні ризики; - фінансові ризики; - маркетингові ризики
За ступенем впливу:	- допустимі ризики; - критичні ризики; - катастрофічні ризики
За характером наслідків:	- динамічні;(можуть призвести як до втрат, так і до прибутку підприємства) - статичні (можуть призвести тільки до збитків)
За формою інвестування:	- ризики реального інвестування; - ризики фінансового інвестування

Джерело: розроблено автором на основі[35, с.36-37]

2. Аналіз сценаріїв – це метод оцінки ризиків та прийняття рішень, який передбачає розгляд різних сценаріїв та варіантів ,що можуть вплинути на інвестиційні проєкти, бізнес-плани та стратегічні рішення. Цей метод дозволяє оцінити наслідки кожного сценарію та вирішити, які дії слід вжити в різних ситуаціях. [36, с. 80-86]

3. Імітаційне моделювання - це метод аналізу складних систем та процесів шляхом створення віртуальних моделей та проведення великої кількості симуляцій, що дозволяє оцінити вплив різних факторів та ризиків на результати проєкту чи бізнесу. Імітаційне моделювання реалістично відтворює взаємодію

різних змінних та параметрів, завдяки чому можна зрозуміти, як система функціонуватиме в різних умовах та визначити найкращі рішення.[37, с. 152]

Ризик — це той невід'ємний елемент процесу прийняття рішень, який виникає в умовах невизначеності і браку інформації. В ідеальному світі, де все відомо та передбачувано, ризику не існує. Він також зникає, коли відсутня зацікавленість в результаті прийняття рішень, а такий сценарій малоймовірний в сучасному динамічному суспільстві.

Ризик є фундаментальним елементом сучасного суспільства і викликається різними факторами, починаючи від науково-технічного прогресу і закінчуючи політичними та економічними змінами. Іноді ризик може бути настільки значущим, що впливає на можливість здійснення операцій і проєктів. Однак саме фактор ризику є потужним стимулом для підприємців удосконалювати свою практику, ретельно аналізувати прибутковість своїх проєктів, розробляти ефективні інвестиційні стратегії та привертати необхідні ресурси. У кінцевому результаті, ризик виступає не лише як загроза, але і як джерело інновацій та росту.

РОЗДІЛ 2.
ОЦІНЮВАННЯ СТАНУ ТА СТРАТЕГІЇ РОЗВИТКУ АГРОХОЛДИНГУ «КЕРНЕЛ»

2.1 Етапи розвитку та загальна характеристика компанії

В сучасному світі, де економічна діяльність стає все більш складною і рівень конкуренції зростає, розуміння економічних і правових основ функціонування бізнесу є важливою передумовою для досягнення успіху і сталого розвитку. У цьому контексті агрохолдинг «Кернел» що представлений групою компаній з активами в Україні, відіграє важливу роль як провідний світового виробника та експортер соняшникової олії та ключовий учасник ринку сільськогосподарської продукції. Визначення господарсько-правових засад функціонування та загальних характеристик компанії дозволить краще зрозуміти її стратегічні переваги, особливості управління й основні фактори, що сприяють сталому розвитку на міжнародному рівні.

Агрохолдинг «Kernel Holding S.A» - провідна сільськогосподарська структура, найбільший виробник і експортер соняшникової олії в Україні і ключовий постачальник сільськогосподарської продукції з регіону Чорноморського басейну на світовий ринок. Свою продукцію компанія експортує більш ніж в 60 країн світу.

Акції компанії торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE) з листопда 2007 року, а в 2015 році агрохолдинг «Кернел» увійшов в ТОП-10 найбільш технологічно розвинутих агрокомпаній світу. Етапи розвитку представлено у Табл. 2.1.

ТОВ «Кернел-трейд» є підприємством, що здійснює зовнішньоекономічну діяльність, та входить до загальної структури агрохолдингу «Kernel Holding S.A».

Таблиця 2.1 – Етапи розвитку компанії «Кернел» за 1995-2023 рр.

Рік	Подія
1995	Початок торгівлі українською сільськогосподарською продукцією з трейдерами з інших країн світу. Придбання першого елеватора, який стане найважливішим активом зернової логістики.
2002	Придбання першого олійноекстракційного заводу в Полтаві та ряду сільськогосподарських підприємств.
2004	Придбання бренду соняшникової олії ТМ «Щедрий Дар» (фасована соняшникова олія) та олійноекстракційного заводу на сході України.
2006	Придбання виробничих активів компанії «Євротек»
2007	Акції компанії торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE). З компанією «Чумак» укладено ліцензійний договір на право виробництва та реалізації соняшникової олії.
2008	Придбання терміналу у Чорноморському порту, що збільшило експорт Українського зерна.
2009	Розширення потужностей з виробництва олії у власному терміналі Чорноморського порту.
2010	Покупка активів компанії-конкурента «Allseeds», а також введення в експлуатацію нового мультинасіннєвого олійноекстракційного заводу на півночі України.
2011	Збільшення земельних площ до 230 тис. га завдяки придбанню підприємств у центральній і західній Україні й заводу «Українська Чорноморська Індустрія».
2013	Придбання компанії «Дружба-Нова». Частка ТОВ «Кернел-Трейд» в міжнародній торгівлі соняшниковою олією становить 16%, а обсяг реадізації досгає 1 млн. тонн. Обсяг експорту зерна підвищується до 3 млн тонн.
2016	Покупка заводу з переробки насіння соняшнику в Кіровоградській області та продаж двох заводів з виробництва олії в росії.
2017	Придбання активів компаній «Українські Аграрні Інвестиції» та «Агро Інвест Україна». Міжнародне рейтингове агентство Fitch оцінило цінні папери компанії на "B+", а агентство S&P - на "B+".
2020	Придбання заводу «Еллада» та запуск трансгрейнтермінала - нового термінала з перевалки зернових у порту Чорноморська. Kernel експортував 7,9 млн тонн зернових за 2019/2020 маркетинговий рік, ставши абсолютним лідером серед експортерів зерна з України.
2023	Оголошення про намір делістингу акцій на Варшавській фондовій біржі компанією Namsen Limited, що належить голові ради директорів Kernel Holding S/A. Андрію Веревському.

Джерело: розроблено автором на основі[38-39]

Загальна інформація про досліджувану компанію ТОВ «Кернел-трейд», її форму власності, реєстрацію та види діяльності подана в таблиці 2.2

Таблиця 2.2 – Загальна інформація про компанію ТОВ «Кернел-трейд»

Повна назва підприємства	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "КЕРНЕЛ-ТРЕЙД"
ЄДРПОУ	31454383
Адреса реєстрації	01001, м. Київ, Провулок Шевченка Тараса, буд. 3
Організаційно-правова форма	Товариство з обмеженою відповідальністю
Назва установчого документа	статут
Форма власності	Недержавна власність
Основний вид діяльності	46.21 Оптова торгівля зерном, необробленим тютюном, насінням і кормами для тварин
Інші види діяльності	10.41 Виробництво олії та тваринних жирів 16.21 Виробництво фанери, дерев'яних плит і панелей, шпону 20.20 Виробництво пестицидів та іншої агрохімічної продукції 46.23 Оптова торгівля живими тваринами 46.31 Оптова торгівля фруктами й овочами 46.33 Оптова торгівля молочними продуктами, яйцями, харчовими оліями та жирами 77.31 Надання в оренду сільськогосподарських машин і устаткування 78.30 Інша діяльність із забезпечення трудовими ресурсами 46.75 Оптова торгівля хімічними продуктами 52.29 Інша допоміжна діяльність у сфері транспорту 46.71 Оптова торгівля твердим, рідким, газоподібним паливом і подібними продуктами 35.23 Торгівля газом через місцеві (локальні) трубопроводи 71.11 Діяльність у сфері архітектури 69.20 Діяльність у сфері бухгалтерського обліку й аудиту; консультування з питань оподаткування 71.12 Діяльність у сфері інжинірингу, геології та геодезії, надання послуг технічного консультування в цих сферах

Джерело: розроблено автором на основі[38,40]

Керівником компанії згідно зі статутом є Мірошниченко Микола Володимирович

Кінцевим бенефіціаром є Веревський Андрій Михайлович

Перелік засновників ТОВ «Кернел-трейд» показано в таблиці 2.3

Таблиця 2.3 – Перелік засновників ТОВ «Кернел-трейд»

Назва	Розмір внеску до статутного фонду	Частка (%)
ТОВ «КЕРНЕЛ-КАПІТАЛ»	5 950 557 398,08 грн	34,84%
Кернел Холдинг С.а.	8 432 150 256,71 грн	49,37%
ТОВ "КОМПАНІЯ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ "ПРОГРЕСИВНІ ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ"	2 004 054 177,03 грн	11,73%
ТОВ «БАНДУРСЬКИЙ ОЛІЙНОЕКСТРАКЦІЙНИЙ ЗАВОД»	691 230 000,00 грн	4,05%

Джерело: розроблено автором на основі[40]

ТОВ "Кернел-Трейд" дотримується сучасних стандартів управління з чітко сформульованою стратегію, візією, місією та цінностями, які складають основу його діяльності.

Місія – Розкриття унікальних можливостей агробізнесу розвиваючи потенціал наших людей

Візія – Прагнення стати лідером глобального агробізнесу й перетворення нашого регіону в ключового постачальника сільськогосподарської продукції на світовий ринок.[41]

Ключові цінності та керівні принципи представлені трьома пунктами: фінансова стабільність, стійка ділова репутація та професійна команда лідерів. Розглянемо їх детальніше:

1. Фінансова стабільність:

- Стратегічний системний менеджмент:Впровадження стратегічного системного менеджменту, спрямованого на якість та результативність. Принципи управління компанії дозволяють перейти від кількісного зростання до якісного. Підприємство впроваджує стратегію на операційному рівні та розвиває культуру внутрішнього підприємництва та постійного вдосконалення.
- Синергія бізнес-напрямів:Бізнес—сегменти тісно співпрацюють і взаємодіють між собою, що створює додаткову вартість й позитивно впливає на фінансові результати. Регулярний аналіз та використання експертизи для

підвищення ефективності бізнесу та впровадження успішних корпоративних практик.

- Ефективне і дбайливе управління активами і ресурсами:Відповідальне ставлення до захисту й підвищення ефективності активів та ресурсів компанії. Пріорітетна мета – забезпечити раціональне та ефективне використання ресурсів та захист їхньої цінності.
- Зміни та інновації: Відкритість до змін та розгляд їх як можливостей для розвитку. Здійснення постійних поліпшень та адаптація найкращих світових практик до своїх потреб, враховуючи специфіку ринку та особливості підприємства.

2. Стійка ділова репутація

- Достовірність і відкритість є основою діяльності компанії. Вчасне проходження належного аудиту, публікація звітності, інформації про стратегію, операційну діяльність та ризики.
- Відповідальне лідерство: Усвідомлення важливості впливу на суспільство та зобов'язань перед партнерами та інвесторами. Дотримання стандартів ведення бізнесу й виконання контрактів.
- Дотримання законів і правил: Дотримання чинного законодавства й міжнародних норм. Дотримання принципу «нульової толерантності» до будь-яких проявів корубції та хабарництва.
- Сталий розвиток та соціальна відповідальність: Так як компанія працює на довгострокову перспективу, сталий розвиток вважається одним з основних принципів діяльності ТОВ «Кернел-трейд». Створюються комфортні і безпечні умови праці для співробітників, надаються широкі можливості для навчання та професійного зростання. Відбувається співпраця з місцевими громадами та регіонами та реалізуються соціальні проєкти для підтримки розвитку цих областей.

3. Професійна команда лідерів

- Партнерство та єдність цілей: Кожен має робити свій внесок в загальний успіх компанії.

- Залученість як внутрішнє підприємництво: Відношення до роботи з великою віддачою та самовідданістю. Кожен має розуміти важливість свого внеску.Реалізуючи свої бачення і місію, розвивається потенціал українського аграрного сектора через розвиток потенціалу людей з дотриманням Принципів рівних можливостей та культурного різноманіття, які сприяють розвитку інновацій та успіху в бізнесі.
- Взаємна повага і довіра: Внутрішня культура базується на взаємній повазі та довірі. Персонал підтримує відкрту комунікацію та чесне відношення до кожного члена команди.
- Розвиток потенціалу людей: Завдяки правильній стратегії, динамічному зростанню та виваженій кадровій політиці кожен співробітник компанії має можливість здобувати нові знання, реалізовувати власні амбіції та потенціал. В компанії приділяється значна увага навчанню та розвитку управлінців, спеціалістів і молоді з високим потенціалом. [41]

Кернел належить до таких асоціацій, як:

- Американська торговельна палата в Україні
- Європейська Бізнес Асоціація
- Міжнародна Асоціація Торгівлі Зерном та Кормами
- Укроліяпром
- Федерація асоціацій торгівлі олійними культурами, насінням та жирами
- Українська Зернова Асоціація
- U.S.-Ukraine Business Council
- Ukrainian Network of Integrity and Compliance [38]

Бізнес-модель компанії складається із 7 окремих підрозділів, які співпрацюють між собою, вони включають:

1. Агробізнес. Група «Кернел» обробляє близько 560 тисяч гектарів чорноземів в Україні. Стратегічні культури – кукурудза, пшениця, соняшник, соя. Своєчасний перехід до якісного виробництва став можливим завдяки впровадженню інноваційних практик, включаючи систему GPS-керованого

відбору ґрунтових проб, метеомоніторинг, аналіз ґрунту, використання дронів та супутниковий моніторинг. Перехід до системи точного землеробства став фундаментом для розвитку інформаційної системи #DigitalAgriBusiness.

2. Елеватори: мережа елеваторів компанії гарантує надійну логістику зібраного врожаю та закупленого товару, а також зберігання зернових. Постійні інвестиції у розвиток елеваторної інфраструктури дозволяють забезпечувати високоякісне зберігання зернових і задовольняти потреби сільгоспвиробників.

3. Закупівля зернових і олійних культур: «Кернел» має найбільшу та найефективнішу мережу закупівлі зернових та олійних культур у регіоні. Стратегічні партнерства з понад п'ятьма тисячами сільськогосподарських виробників дозволяють пропонувати унікальні рішення та знаходити індивідуальний підхід до кожного партнера.

4. Експорт зернових: «Кернел» є надійним посередником між виробниками зернових і світовими ринками. Значний обсяг експорту до різних регіонів світу робить компанію ключовим українським гравцем в цьому сегменті. Логістика зернових під контролем компанії завдяки окремій мережі елеваторів і двом портовим терміналам на узбережжі Чорного моря. Частка Кернел в українському експорті зернових становить близько 9%.

5. Заводи з переробки олійних культур: Модернізоване обладнання та високі стандарти виробництва на заводах Кернел дозволяють переробляти різні види олійних культур. Підприємства відповідають найкращим світовим практикам у сферах якості, охорони праці та довкілля. Загальна потужність переробки становить 3,5 млн тон насіння соняшника на рік.

6. Експорт олії: Підприємство є лідером у виробництві та експорті соняшникової олії, забезпечуючи 8% світового та понад 30% українського ринків. Компанія постачає свою продукцію в понад 80 країн світу, демонструючи високий рівень виконання експортних контрактів та завжди дотримуючись визнаних стандартів якості.

7. Портові термінали: Портові термінали замикають ланку руху товарів з поля на вантажні судна, забезпечуючи оперативність і якість експортної логістики.

Сучасні технології прийому та відвантаження, відмінні елеваторні потужності та глибоководні причали дозволяють завантажувати судна великого водотоннажністю, забезпечуючи надійну та ефективну транспортацію. [42]

Компанія служить сполучною ланкою між українськими виробниками сільгосппродукції і міжнародними ринками, займаючи лідируючі позиції в сфері поставок зерна.

Агрохолдинг «Кернел» широко діє у суміжних галузях, включаючи активне розширення земельного банку в Україні, експорт бутильованої соняшникової олії, а також надання послуг у сфері перевалки та зберігання у власних елеваторах та терміналах. Всі ці ініціативи спрямовані на підвищення ефективності та конкурентоспроможності компанії на міжнародному ринку.

Торгові марки компанії - «Щедрий Дар», «Стожар», «Чумак», «Olio», «Маринадо», «Blanc», «Kernel», «Premi». [38]

Розглянемо детальніше торговельну політику компанії «Кернел».

В 2022 р. підприємство експортувало 8 млн тонн зернових та олійних культур з України, а також утримувала 5% світового виробництва соняшникової олії та 8% світового експорту. ТОП-5 експортних позицій компанії: соняшникова олія, кукурудза, пшениця, ячмінь і тверді відходів від виробництва масла

На рис 2.1 зображено діаграму з структурою експорту компанії за регіонами компаній-імпортерів у 2022 році.

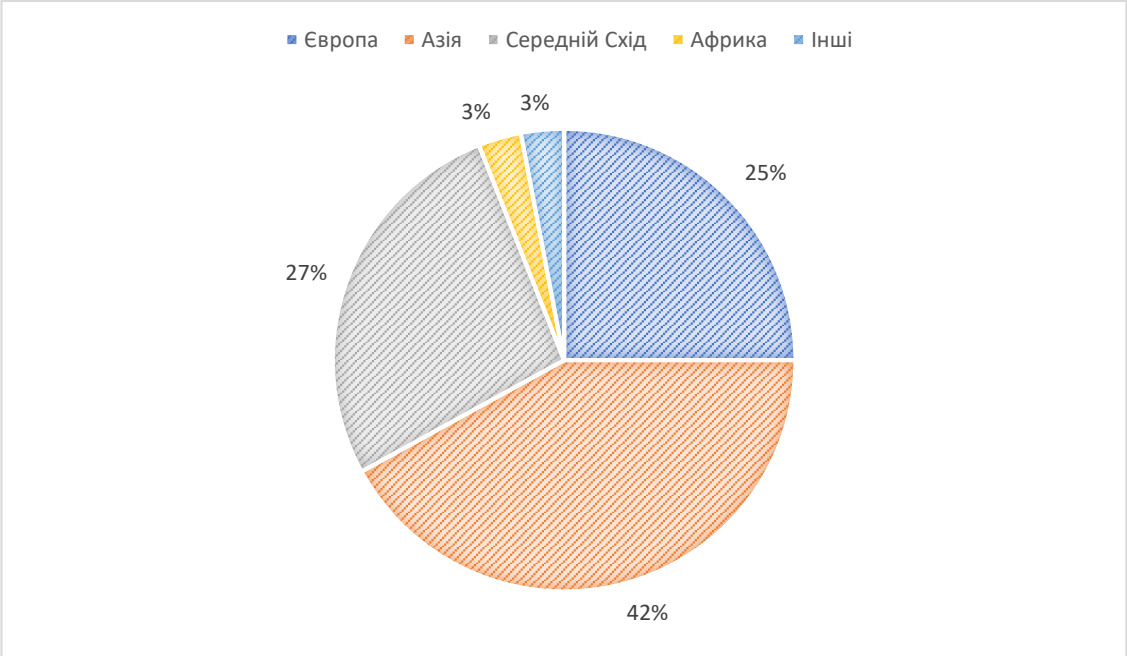


Рисунок 2.1 – Країни-імпортери продукції холдингу «Кернел» у 2022 р.

Джерело: розроблено автором на основі[42]

Так, найбільше ТОВ «Кернел-Трейд» експортував зерна до Азії (42%) менше – в Середній Схід (27%), Європу(25%), Африку (3%) та інші (3%).

Основними ринками збуту соняшникової олії є: Китай, Індія, Ірак, Європа та інші. Дані наведені на рис 2.2.

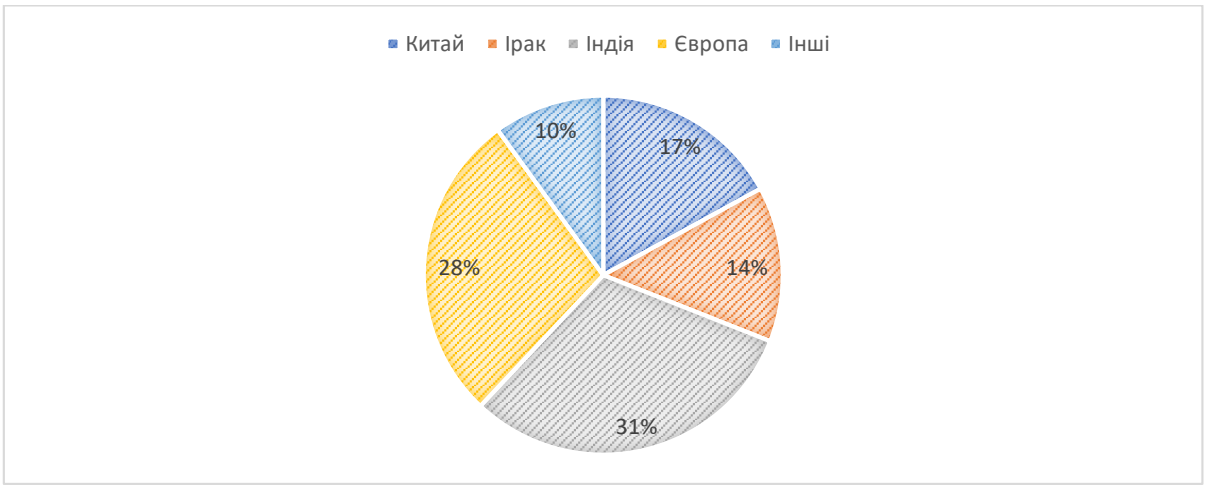


Рисунок 2.2 – Ринки збуту соняшникової олії з України в 2022 р.

Джерело: розроблено автором на основі[42]

Тож, загальна ринкова стратегія групи компаній полягає в багатонаціональному підході, що охоплює різні ринки світу, сприяючи рівномірному розподілу продукції та ризику на різних ринках.

Обсяги виробленої соняшникової олії становлять 2,2 млн. тонн на 2022 рік, в той час як обсяги продажів становлять 1 млн. тонн в той самий період. (рис 2.3)

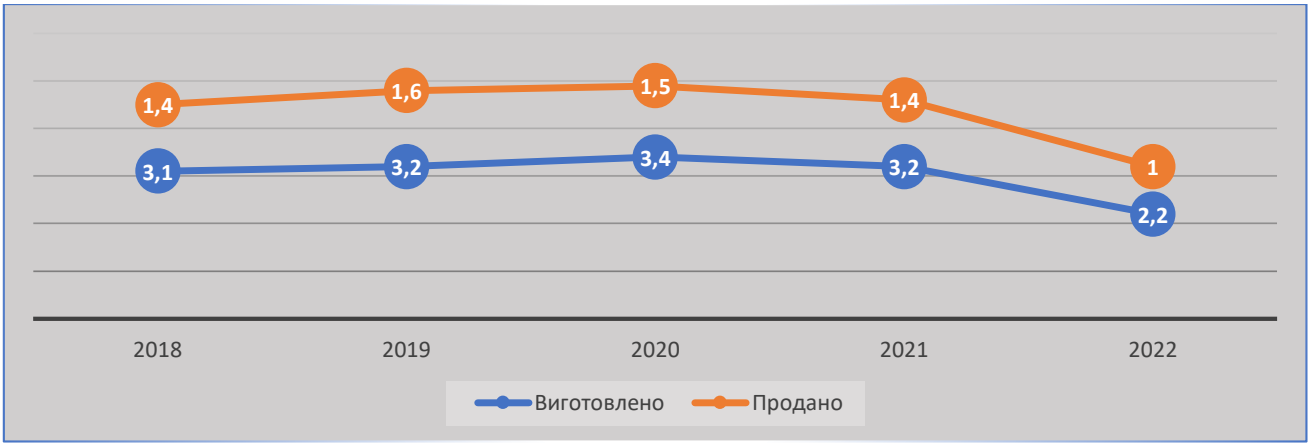


Рисунок 2.3–Обсяги виробленої та проданої соняшникової олії компанією за 2018-2022 рр

Джерело: розроблено автором на основі[42]

Перебої з експортом через війну в Україні змусили Кернел тимчасово призупинити операції з переробки олійних культур, що призвело до зниження обсягів продажів. У 2022 фінансовому році Група переробила 2,2 млн тонн насіння соняшнику, що на 31% менше, ніж у попередньому році, що означає завантаження потужностей на 60%. Обсяги реалізації соняшникової олії скоротилися до 1 млн тонн.

За допомогою кластерної системи розділення регіонів «Кернел» здійснює управління своїми активами в Україні у Чернігівській, Черкаській, Сумській, Полтавській, Тернопольській, Хмельницькій, Вінницькій, Харківській, Миколаївській та Одеській та областях.

Виробництво соняшникової олії відбувається на олійно-екстракційних заводах:

- Старокостянтинівський ОЕЗ;
- Вовчанський ОЕЗ;

- Приколотнянський ОЕЗ;
- Полтавський ОЕЗ;
- Кропивницький ОЕЗ;
- Придніпровський ОЕЗ;
- Бандурський ОЕЗ;
- Українська Чорноморська Індустрія. [38]

Немає необхідності знову наголошувати на тому, що Україна займає провідне місце серед світових виробників зерна. У останні роки, до початку повномасштабного вторгнення, наша країна увійшла до першої десятки експортерів зернових культур за обсягами продажів. Компанія "Кернел-Трейд" зберігає значну частку цього зерна на своїх елеваторах, розташованих у різних областях.

На кінець 2021 року Група "Кернел" вела діяльність у 13 областях України та операційно володіла 30 лінійними елеваторами загальною потужністю 2,57 мільйона тонн, а також двома терміналами в порту Чорноморськ із загальною потужністю зберігання 475 тисяч тонн. (таблиця 2.4)

Таблиця 2.4 – Елеватори компанії «Кернел-Трейд» на кінець 2021 р.

№	Область	Елеватори
1	Чернігівська	Линовиця, Ніжин
2	Полтавська	Лазірки, Гоголево, Миргород, Решетилівка, Глобине, Семенівка, Хорол, Супрунівка
3	Сумська	Біловоди, Тростянець
4	Київська	Яготин
5	Черкаська	Кононівка, Вікторівка, Будище
6	Харківська	Гути, Лихачове, Красноград
7	Хмельницька	Веснянка, Ярмолинці, Балин
8	Вінницька	Гнівань
9	Кіровоградська	Кіровоград, Грушка, Смоліне
10	Дніпропетровська	Девладове
11	Миколаївська	Трикрати
12	Запорізька	Гуляйполе

Джерело: розроблено автором на основі[38]

У 2022 році частина елеваторів і виробничих підприємств Групи опинилися на окупованих територіях. Наприклад, у березні в Сумській області СТОВ «Дружба-Нова» та елеватор «Біловоди» були захоплені. Внаслідок бойових дій, силосні зерносховища компанії залишилися майже недоторканими, за винятком двох потужністю 74 тисяч тонн, які серйозно пошкодили навесні 2022 року.

У 2022-2023 роках група компаній придбала термінал «Дунай Пром Агро» та провела оптимізацію своїх активів. На серпень 2023 року загальна потужність лінійних елеваторів у всіх робочих сегментах «Кернел» також складає 2,57 мільйона тонн.[38]

Задля подальшого експорту зерно рухається від елеваторів до олійноекстракційних заводів, а потім до портових терміналів, але з 19 липня 2023 року, відразу після припинення зернової угоди, стали відбуватися події, що призвели до серйозних руйнувань. Ракетні атаки з боку Росії завдали значних збитків інфраструктурі експорту зерна в українських портах Одеса та Чорноморськ, включаючи ключові активи компанії «Кернел». Напад призвів до значних пошкоджень складських приміщень, резервуарів для води та механізмів для завантаження.

2.2 Аналіз фінансово-економічного стану компанії «Кернел»

Аналіз фінансово-економічного стану підприємства є ключовим стратегічного управління та планування розвитку підприємства. Цей аналіз спрямований на вивчення та оцінку фінансових та економічних показників компанії за певний період часу. Він допомагає визначити ефективність фінансового управління, конкурентоспроможність, а також ризики та можливості, що впливають на фінансовий стан підприємства. В рамках даного аналізу розглянуться

фінансові звіти та інші релевантні дані консолідовані дані агрохолдингу «Кернел» та ТОВ «Кернел-Трейд» за період від 2020 до 2022 року.

2022 фінансовий рік виявився найтурбулентнішим в історії компанії. Рекордні прибутки в першому півріччі, отримані завдяки сприятливій ринковій кон'юнктурі та результатам стратегічних інвестиційних ініціатив, були нівельовані рекордними збитками в другому півріччі, після вторгнення росії в Україну 24 лютого 2022 року.

Розглянемо основні підсумки діяльності агрохолдингу Кернел за такими сегментами: переробка олійних культур, інфраструктура і трейдинг та агробізнес. (табл 2.5)

Таблиця 2.5 – Результати діяльності агрохолдингу «Кернел» за сегментами за 2020-2022 рр.

№	Показник	2020	2021	2022	2020/2021		2021/2022	
					Абс. Відх.	Відн. Відх.	Абс. Відх.	Відн. Відх.
Обсяги, тис. тонн.								
1	Переробка олійних культур	1518	1367	967	-151	90%	-400	71%
2	Інфраструктура і трейдинг	7902	8013	7969	+111	101%	-44	99%
3	Агробізнес	3271	2869	3268	-402	88%	+399	114%
Прибуток, млн. дол. США								
4	Переробка олійних культур	1547	1747	1681	+200	113%	-66	96%
5	Інфраструктура і трейдинг	3426	4857	4535	+1431	142%	-322	93%
6	Агробізнес	604	657	635	+53	109%	-22	97%
7	Коригування	(1471)	(1666)	(1519)	+195	113%	-147	91%
8	Всього	4107	5595	5332	+1488	136%	-263	95%
EBITDA, млн. дол. США								
9	Переробка олійних культур	152	51	(70)	-101	34%	-121	-137%
10	Інфраструктура і трейдинг	216	359	237	143	166%	-122	66%
11	Агробізнес	134	461	219	327	344%	-242	48%
12	Нерозподілені витрати	(59)	(65)	(166)	-6	110%	-101	255%
13	Всього	443	806	220	363	182%	-586	27%

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту [42-44]

Група закінчила 2022 фінансовий рік з показником EBITDA у розмірі 220 млн. доларів США, що на 73% менше, ніж у попередньому році, що є результатом поєднання найвищого в історії піврічного показника EBITDA (608 млн доларів США) у першому півріччі та рекордно високих збитків (388 млн доларів США) у другому півріччі. Цей результат також враховує збитки у розмірі 517 млн доларів США, пов'язані зі зниженням вартості запасів і необоротних активів, а також збитки, що виникли внаслідок заходів з управління ліквідністю, спричинені війною в Україні.

Результати діяльності сегментів були схожими для кожної з бізнес-ліній: дуже сильний внесок у першому півріччі (для Сільського господарства - рекордний піврічний результат), а потім збиткове друге півріччя 2022 фінансового року, спричинене відсутністю продажів та значними втратами, пов'язаними з війною.[42]

На рисунку 2.4 представлено структуру показника EBITDA компанії за 2020-2022 фінансові роки.

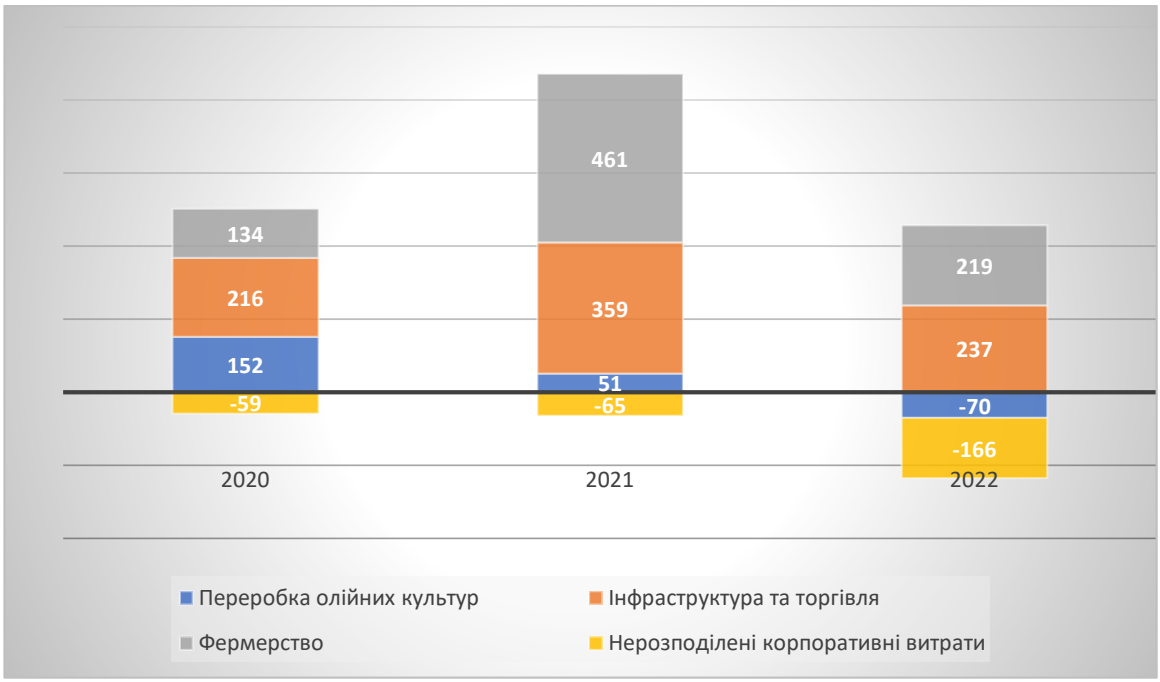


Рисунок 2.4 – Розподіл EBITDA за 2018-2022 фінансові роки агрохолдингу «Кернел»

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту [42-44]

Загалом, важко не помітити загальний спад EBITDA протягом цих трьох років. Для відновлення стабільності та збільшення EBITDA, компанія повинна ретельно проаналізувати кожен сегмент бізнесу і виявити фактори, які сприяють падінню прибутковості. Також необхідно переглянути стратегію управління активами та запасами, а також зосередитися на збалансованому фінансовому плану та управлінні ліквідністю.

Додатково, компанія може розглянути можливості для розширення свого бізнесу в нових сегментах або географічних ринках, де є потенціал для зростання прибутковості. Залучення зовнішнього фінансування, реструктуризація боргу та оптимізація податкових стратегій також можуть бути розглянуті як можливі шляхи виходу з фінансових труднощів.

Основні відомості про прибутки та збитки, такі як: дохід, EBITDA, чистий прибуток, рентабельність EBITDA, чиста рентабельність та прибуток на акцію та їх абсолютні та відносні відхилення показані в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6- Основні відомості про прибутки та збитки агрохолдингу «Кернел» в 2020-2022 рр.

Показник	2020	2021	2022	Абс відх		Відн відх	
				2020/ 2021	2021/ 2022	2020/ 2021	2021/ 2022
Дохід, млн. дол США	4107	5595	5332	1488	-263	+36%	-5%
EBITDA, млн. дол. США	443	806	220	363	-586	+82%	-73%
Чистий прибуток, млн. дол. США	118	513	-41	395	-554	+335%	-108%
Рентабельність EBITDA, %	10,79%	14,41%	4,13%	+3,6%	-10,3%	-	-
Чиста рентабельність, %	2,87%	9,17%	-0,77%	+6,3%	-9,9%	-	-
Прибуток на акцію, млн. дол. США	1,42	6,1	-0,51	4,68	-6,61	+330%	-108%

Джерело: розроблено автором на основі консолідованої звітності[42-44]

Аналіз фінансової продуктивності компанії вказує на низку суттєвих тенденцій та проблем, пов'язаних з її прибутками та збитками за останні три роки. Висновки є наступними:

Загальний дохід компанії збільшився з 4107 млн доларів США у 2020 році до 5595 млн доларів США у 2021 році, але у 2022 році спостерігалося незначне зниження доходу до 5332 млн доларів США. Це свідчить про зміни в обсягах продажів.

EBITDA (прибуток до вирахування відсотків, податків, зносу та амортизації) збільшився з 443 млн доларів США у 2020 році до 806 млн доларів США у 2021 році, але зменшився до 220 млн доларів США у 2022 році.

Чистий прибуток збільшився до 513 млн доларів США у 2021 році, але у 2022 році був збитковим у розмірі -41 млн доларів США.

Рентабельність за показником EBITDA зросла з 10,79% у 2020 році до 14,41% у 2021 році, але знизилася до 4,13% у 2022 році. Це свідчить про збільшення витрат чи зниження операційного прибутку. В свою чергу, рентабельність чистого прибутку зросла до 9,17% у 2021 році, але була від'ємною (-0,77%) у 2022 році, що свідчить про важливість зниження загальних витрат та оптимізації фінансових операцій.

Прибуток на акцію збільшився до 6,1 доларів США у 2021 році, але став від'ємним (-0,51%) у 2022 році. Такий розвиток подій впливає на інвесторів та акціонерів, оскільки свідчить про зниження прибутку на акцію.

Загалом аналіз показує, що компанії мають проблеми з утриманням стабільних прибутків та рентабельності.

Нижче наведено таблицю 2.7, яка демонструє зміни фінансових показників агрохолдингу за 2020-2022 фінансові роки. Усі дані представлені в мільйонах доларів США.

Як зазначалося вище, за 2022 фінансовий рік підприємства агрохолдингу «Кернел» досягли доходу в розмірі 5331545 тис. дол. США, що на 5% менше, ніж у минулому році. Собівартість реалізованої продукції в 2022 р. скоротилась на 3% порівняно з аналогічним періодом попереднього року.

Таблиця 2.7 - Основні фінансові показники агрохолдингу «Кернел» за 2020-2022 фінансові роки.

Показник	2020	2021	2022	Абсолютне відхилення		Відносне відхилення	
				2020/ 2021	2021/ 2022	2020/ 2021	2021/ 2022
Дохід	4107	5595	5332	+1488	-263	136%	95%
Собівартість реалізованої продукції	(3629)	(4822)	(4692)	+1193	+130	133%	97%
Валовий прибуток	457	906	652	+448	-253	198%	72%
Інші операційні доходи	7	111	64	+104	-48	1586%	57%
Збиток від знецінення активів	-	(5)	(317)	+5	+312	-	6951%
Загальні адміністративні витрати та витрати на збут	(127)	(318)	(230)	+191	-88	251%	72%
Фін результат від операційної діяльності	337	689	91	+352	-599	204%	13%
Фінансові витрати	(147)	(148)	(131)	+0,49	-17	100%	88%
Інші витрати	(51)	(3)	(25)	-47	+22	6%	770%
Фінансовий результат до оподаткування	145	538	(43)	+393	-581	371%	-8%
Чистий прибуток/збиток	118	513	(41)	+395	-554	435%	-8%

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту [42-44]

Зменшення доходу від реалізації призвело до падіння валового прибутку підприємства на 28%. Фінансовий результат від операційної діяльності скоротився аж на 87%. Цьому посприяв збиток від знецінення активів та зменшення інших операційних доходів компанії на 47574 тис. дол. США. Варто відмітити зростання інших витрат, що склали 25061 тис. дол. США в 2022 році.

В результаті, станом на 30 червня 2022 р. ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» мало чистий збиток 41102 тис. дол. США.

Отримавши збиток до оподаткування та вигоду з податку на прибуток у розмірі 3 мільйонів доларів США у 2022 фінансовому році, компанія закінчила рік з чистим збитком у розмірі 41 мільйон доларів США. Враховуючи досягнуті

фінансові результати, невизначеність щодо результатів війни в Україні, напружений стан з ліквідністю, Рада директорів рекомендувала загальним зборам акціонерів оголосити дивіденди на нульовому рівні за рік, що закінчився 30 червня 2022 року.

Для оцінки фінансової стійкості, ефективності використання ресурсів та ризиків, аналітики та керівники використовують різноманітні фінансові показники. До таких ключових фінансових показників належать коефіцієнти автономії, фінансової залежності, фінансової стійкості, маневреності власного капіталу, та інші. Ці показники не лише допомагають оцінити фінансовий стан підприємства, але й роблять можливим визначення стратегії розвитку та прийняття обґрунтованих управлінських рішень.

Нижче розраховані значення основних фінансових показників для розуміння фінансової стійкості та ефективності діяльності підприємства. Ці показники відображають рівень залежності від зовнішніх джерел фінансування, ефективність управління активами та пасивами, здатність підприємства виконувати свої зобов'язання перед кредиторами та управляти ризиками Нижче наведена таблиця з даними, що відображають стан та динаміку вищезгаданих фінансових даних (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 - Показники фінансової стійкості агрохолдингу «Кернел»

Показник	2020	2021	2022
Коефіцієнт автономії	0,47	0,49	0,40
Коефіцієнт фінансової залежності	2,12	2,05	2,48
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,87	0,77	0,47
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,35	0,49	0,65
Коефіцієнт забезпечення власними оборотними засобами запасів	-0,46	0,71	0,02
Коефіцієнти забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами	-0,09	0,10	0,01
Відношення позичкового і власного капіталу	0,89	0,95	0,67
Коефіцієнт співвідношення між дебіторською і кредиторською заборгованістю	1,26	2,04	1,48

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту [42-44]

Коефіцієнт автономії, який показує співвідношення власного капіталу до суми пасивів, дещо коливався, але загалом залишався на середньому рівні, що свідчить про достатню фінансову стійкість. Однак значне зниження показника у 2022 році може вказувати на проблеми, які потребують уваги.

Коефіцієнт фінансової залежності продемонстрував деяке зростання за останні три роки, що свідчить про збільшення зовнішнього фінансування. Це може призвести до збільшення фінансового ризику компанії під час несприятливих економічних умов.

Коефіцієнт фінансової стійкості значно знизився з 0,87 у 2020 році до 0,47 у 2022 році, що свідчить про погіршення здатності компанії виконувати свої фінансові зобов'язання.

Коефіцієнти маневреності власного капіталу, забезпечення власними оборотними засобами запасів та забезпеченості оборотних активів власними оборотними коштами також показали невідповідні тенденції, що свідчить про нестабільність в управлінні оборотними активами.

Для детального аналізу фінансового стану суб'єкта господарювання та його здатності виконувати свої фінансові зобов'язання і забезпечувати стабільність своєї діяльності важливо враховувати низку ключових фінансових показників. Нижче наведено коефіцієнти ліквідності, які вказують на здатність підприємства виконувати свої фінансові зобов'язання в короткостроковий період. Ці коефіцієнти допомагають оцінити, наскільки швидко підприємство може конвертувати активи в грошові кошти для задоволення своїх поточних фінансових потреб. (табл 2.9)

Таблиця 2.9 - Показники ліквідності агрохолдингу «Кернел»

Показник	2020	2021	2022
Коефіцієнт поточної ліквідності	3,71	2,49	1,13
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,98	2,13	0,70
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,89	0,63	0,20

Джерело: розроблено автором на основ консолідованого звіту і[42-44]

Коефіцієнт поточної ліквідності у 2020 році становить 3,71, що свідчить про наявність значного запасу оборотних активів для покриття поточних зобов'язань.

У 2021 році коефіцієнт падає до 2,49, але все ще є адекватним. В наступному році коефіцієнт поточної ліквідності значно падає до 1,13, що вказує на те, що компанія є вкрай неліквідною та має проблеми з виплатою поточних зобов'язань.

Коефіцієнт швидкої ліквідності також показує спад ліквідності компанії протягом трьох років. У 2020 році показник становив 2,98, що свідчить про здатність компанії швидко погасити свої поточні зобов'язання без продажу запасів, а в 2022 фінансовому році коефіцієнт і різко скоротився до 0,70, що вказує на серйозну проблему зі сплатою поточних зобов'язань без продажу запасів.

Коефіцієнт абсолютної ліквідності вказує на здатність компанії виконати свої зобов'язання без продажу жодних активів. У 2020 році цей показник становив 0,89, що свідчить про прийнятний рівень ліквідності. Аналогічно з минулими показниками за 2022 рік коефіцієнт абсолютної ліквідності також значно скоротився.

Так як, вторгнення почалося саме на піку циклу оборотного капіталу, компанія мала найвищий сезонний та історичний рівень боргу в 1,9 млрд доларів США і рекордно високі товарні запаси в 0,9 млрд доларів США. Підприємство увійшло в цей турбулентний час у відносно хорошому фінансовому стані, тому продовжувало обслуговувати свій борг, але потрібно було домовлятися з кредиторами про відстрочку виплати основної суми боргу.

Нижче представлена таблиця, яка включає в себе різноманітні фінансові показники, що дозволять нам докладно оцінити виконання компанією своїх фінансових цілей і стійкість її фінансових операцій.(табл. 2.10)

Таблиця 2.10 – Ефективність операційної діяльності агрохолдингу «Кернел»

Показник	2020	2021	2022
Чистий дохід від реалізації, млн. дол. США	457	906	652
Чистий прибуток/збиток, млн. дол. США	118	513	-41
Маржа чистого прибутку, %	26%	57%	-6%
Собівартість продукції, млн. дол. США	3629	4822	4692
Середньорічна вартість ОЗ	875	1025	1042
Оборотні активи, млн. дол. США	1531	2284	2523
Рентабельність оборотних активів, %	8%	22%	-2%
Тривалість одного обороту активів, днів	1205,58	151,31	1392,92
Рентабельність виробництва, %	13%	50%	-4%
Середньорічна сума активів, млн. дол. США	2814	3581	4091
Рентабельність активів, %	4%	14%	-1%
Середньорічна вартість власного капіталу, млн. дол. США	1420	1722	1818
Рентабельність капіталу, %	8%	30%	-2%

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту [42-44]

Маржа чистого прибутку сильно коливається, з позитивного значення в 2021 році до від'ємного значення в 2022 році. Це вказує на нестабільність прибутковості компанії.

Оборотні активи зросли протягом цього періоду, що може свідчити про розширення бізнесу компанії. Однак рентабельність оборотних активів зменшилася, особливо в 2022 році, що може бути наслідком збільшення витрат або зниження доходу.

Тривалість одного обороту активів зросла, що може свідчити про затримки у використанні активів компанією, що може впливати на її ліквідність та ефективність використання ресурсів.

Рентабельність виробництва, активів та капіталу також відображають значний спад в 2022 фінансовому році. Це свідчить про втрату прибутковості підприємства.

Розглянемо також нефінансові показники діяльності холдингу, такі як: кількість працівників, рівень зареєстрованих виробничих травм, соціальні видатки, викиди парникових газів та споживання енергії.(табл. 2.11)

Таблиця 2.11 - Нефінансові показники агрохолдингу «Кернел» за 2020-2022 фінансові роки

Показник	2020	2021	2022	Абс відх		Відн відх	
				2020/ 2021	2021/ 2022	2020/ 2021	2021/ 2022
Кількість працівників	11928	11256	10223	-672	-1033	94%	91%
Рівень зареєстрованих виробничих травм, нещасних випадків, млн. відпр. год.	0,68	0,46	0,22	-0,22	-0,24	68%	48%
Соціальні видатки, млн. дол.	7,70	3,90	26,30	-3,8	22,4	51%	674%
Викиди парникових газів, тис. тонн CO2	1,679	1,462	1,272	-0,217	-0,19	87%	87%
Загальне споживання енергії, тераДж	6,998	7,391	6,881	0,393	-0,51	106%	93%

Джерело: розроблено автором на основі консолідованого звіту[42-44]

Аналіз підприємства на основі наданих даних вказує на кілька важливих тенденцій:

- Зменшення кількості працівників спостерігалось з 2020 по 2022 рік, з 11,928 працівників до 10,223.
- З 2020 по 2022 рік спостерігається суттєве зменшення рівня виробничих травм на мільйон відпрацьованих годин, з 0.68 до 0.22.
- Соціальні видатки знизилися в 2021 році і зросли в 2022 році, з 7.7 мільйонів доларів до 26.3 мільйонів. Зростання соціальних видатків у 2022 році може свідчити про більший фокус на соціальній відповідальності компанії в умовах кризи.
- Підприємство показує зменшення викидів парникових газів з 2020 по 2022 рік, з 1.679 тисяч тонн CO2 до 1.272 тисяч тонн CO2.
- Загальне споживання енергії виявило спад у 2022 році порівняно з 2021 роком, з 7.391 тераДж до 6.881 тераДж.

Фінансовий аналіз показує, що в цих складних умовах компанія реагує на зміни в економічному та політичному середовищі, намагаючись підтримати

стійкість і відповідати вимогам сталого розвитку та соціальної відповідальності. У майбутньому підприємство може скористатися можливостями для додаткової оптимізації та адаптації до нових реалій.

2.3 Стратегічний аналіз агрохолдингу «Кернел»

Стратегія компанії - це не лише план дій, а й послідовна в часі система рішень і методів, які визначають її майбутнє та частку на ринку. Здатність мислити та планувати стратегічно стає необхідною для організацій, які стикаються з постійними змінами та викликами.

У цьому контексті важливо пам'ятати, що стратегічна орієнтація компанії не обмежується прийняттям тактичних рішень або щоденними операціями. Вона вимагає формулювання довгострокових цілей, спрямованих на створення конкурентних переваг. Стратегічне планування допомагає визначити, як будуть використовуватися ресурси для прискорення досягнення цих цілей. [45]

Сьогодні існує низка важливих зовнішніх і внутрішніх факторів, які мають значний вплив на діяльність агрохолдингу «Кернел». У світі бізнесу, де зміни є нормою, важливо ретельно аналізувати та реагувати на нові виклики, щоб забезпечити стійкість та успіх компанії.

Одним з найсерйозніших викликів є складна політична ситуація в Україні через війну. Ця нестабільна ситуація становить загрозу для виробничих процесів компанії, оскільки такі активи, як адміністративні будівлі, виробниче обладнання та деякі земельні ділянки можуть бути повністю втрачені.

Іншою суттєвою проблемою є дестабілізація світової економіки, що супроводжується зниженням купівельної спроможності, інфляцією, зниженням доходів і зростанням цін на енергоносії та сировину. Це створює серйозні труднощі для утримання прибутковості та стабільності фінансового стану компанії.

У цьому контексті важливо провести глибокий стратегічний аналіз і визначити оптимальний план дій для протидії внутрішнім і зовнішнім факторам, що впливають на компанію, та які допоможуть протистояти негативним тенденціям та забезпечити стійкий розвиток підприємства в умовах непередбачуваного ринкового середовища.

В світлі реалій інформації, представленої у звіті, зрозуміло, що ТОВ "Кернел Трейд" має намір неухильно збільшувати масштаби та ефективність своєї бізнес-системи. Стратегічним пріоритетом є експорт 20 мільйонів тонн продукції з України на рік шляхом активної співпраці з місцевими фермерами та постійному підвищенню кваліфікації персоналу. На Рисунку 2.5 та 2.6 показані ключові стратегічні цілі компанії та ініціативи, якими керується агрохолдинг.

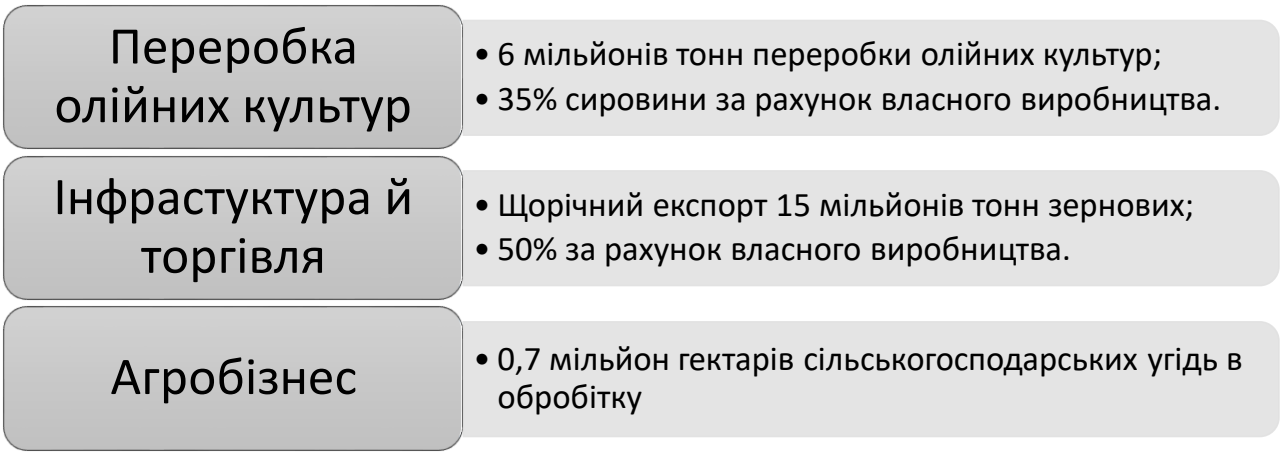


Рисунок 2.5 – Ключові цільові обсяги діяльності агрохолдингу «Кернел»

Джерело: розроблено автором на основі[42]

Однак важливо враховувати нещодавні зміни в ситуації. Початок війни спричинив серйозні перебої та труднощі. У цьому контексті Кернел був змушений призупинити свої стратегічні ініціативи та перейти в режим виживання. Враховуючи невизначеність морського експортного потенціалу та загрозу, яку становить складне бізнес-середовище в Україні, Група була змушена переглянути свою довгострокову стратегію. Нова ситуація вимагає переоцінки відповідних реакцій та рішень. Варто зазначити, що це відображає важливість гнучкості та здатності адаптуватися до непередбачуваних обставин навіть у найбільш стратегічних питаннях бізнесу.

Рисунок 2.6 – Стратегічні ініціативи агрохолдингу «Кернел»

Джерело: розроблено автором на основі[42]

Розвиток та конкурентоспроможність бізнесу визначається низкою зовнішніх та внутрішніх факторів. До таких факторів належать законодавство, інфляція та девальваційні процеси, які мають безпосередній вплив на фінансовий стан підприємства. Зміна цих факторів може призвести до скорочення прибутку компанії чи невідповідності між витратами та виручкою від реалізації продукції.

Крім того, існують й інші важливі фактори, такі як зміна врожайності, орієнтовані на сировину специфікації експорту сільськогосподарської продукції та скорочення природно-ресурсного потенціалу галузі. Комплексний факторний аналіз, такий як PEST або SWOT-аналіз, необхідний для ефективного розуміння ринкової позиції компанії, її можливостей та загроз, а також для визначення пріоритетних напрямків розвитку. Ці інструменти дають можливість всебічно

оцінити зовнішнє та внутрішнє середовище компанії, що є важливим для прийняття стратегічних рішень та досягнення успіху на ринку. [46]

PEST-аналіз є корисним інструментом, який дозволяє компаніям глибше зрозуміти, як різні зовнішні фактори можуть впливати на їх діяльність. Аналіз передбачає оцінку політичних, економічних, соціокультурних і технологічних аспектів, що мають велике значення для стратегічного планування та прийняття рішень компанії. Детальніше з ним можна ознайомитися в таблиці 2.12.

Таблиця 2.12 - PEST-аналіз агрохолдингу «Кернел»

P (Political)	E (Economical)
- Загострення військово-політичної ситуації - Глобалізація економіки - Свобода інформації і діяльності - Політична нестабільність	- Реформування в податковій системі - Зміни на ринку землі - Великий відсоток тінізації в агробізнесі - Скорочення платоспроможності населення - Інфляція - Високий рівень безробіття населення
S (Socio - cultural)	T (Technological)
- Вимоги до якості товарів та послуг на ринку стають більш високими, вимагаючи від компаній дотримання найвищих стандартів. - Скорочення чисельності сільського працездатного населення - Попит на екологічно чисті товари та товари з відповідними сертифікатами зростає, відображаючи позитивні екологічні тенденції в суспільстві. - Розвиток українських брендів, патріотизм серед населення	- Розвиток наково-технічного прогресу в Україні та за кордоном - Постійне оновлення виробничих процесів та різноманітність способів їх впровадження - Можливості модернізації технічної бази - Недостатня підтримка інновацій з боку держави

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Після проведеного аналізу PEST-факторів, видно, що компанія стикається зі значними викликами та можливостями в різних сферах. Загострення військово-політичної ситуації та політична нестабільність створюють невизначеність у зовнішній торгівлі та впливають на стабільність виробництва та експорту.

В економічному аспекті, реформування податкової системи, інфляція та високий рівень безробіття населення можуть вплинути на собівартість, прибутковість компанії та споживчі можливості.

У соціально-культурній сфері зростання вимог до якості товарів і послуг, скорочення сільського населення та сприятливі екологічні тенденції в суспільстві створюють можливості для розвитку нових екологічно чистих товарів і послуг.

Нарешті, у сфері технологій передові науково-технічні розробки в Україні та за кордоном, а також постійне оновлення виробничих процесів створюють можливості для застосування новітніх технологій та підвищення продуктивності праці. Однак недостатня державна підтримка може уповільнити темпи технологічного розвитку.

SWOT-аналіз є одним із найбільш відомих інструментів внутрішнього стратегічного аналізу. Цей інструмент надає можливість ідентифікувати сильні та слабкі сторони, а також визначити можливості та загрози. [47]

З метою ретельного розгляду всіх аспектів SWOT аналізу для агрохолдингу «Кернел», наведено таблицю нижче, яка відображає ключові параметри кожної категорії. (табл. 2.13)

Таблиця 2.13 - SWOT-аналіз агрохолдингу «Кернел»

Сильні сторони	Слабкі сторони
- Бізнес-модель, завдяки якій компанія функціонує за рахунок власних потужностей. - Постійний та стійкий попит на продукцію на міжнародному ринку. - Команда з високою кваліфікацією. - Розгалужена логістична система. - Високий рівень технічного забезпечення - Розвинута інфраструктура - Впровадження інноваційних технологій у виробництво, включаючи системи переробки відходів та виробництво власної енергії для внутрішнього використання - Можливості для професійного зростання та підвищення кваліфікації персоналу. - Досвід роботи на ринку багато років;	- Застаріле обладнання в деяких виробничих підрозділах; - Залежність виробництва від погодних умов - Плинність кадрів; - Недостатність активів та потужностей для одночасного експорту великих обсягів товарів. - Залежність від коливання світових цін - Вузький асортимент - Значне боргове навантаження

Продовження таблиці 2.13

Можливості	Загрози
- Можливості для розширення та входу на нові ринки збуту. - Зростання попиту на нерафіновану та соняшникову олію на світовому ринку, включаючи нових імпортерів та потенційних партнерів. - Постійне збільшення попиту на зернові та олійні культури. - Можливість залучення нового персоналу як з України, так і з-за кордону. - Використання інновацій та автоматизації виробництва. - Можливість швидкої кооперації та ефективного функціонування на ринку. - Збільшення обсягів виробництва сільськогосподарської продукції - вигідні зміни у курсі валют; - зміна оподаткування на більш вигідну для бізнесу сторону. - Розширення асортименту шляхом виготовлення нових високомаржинальних олій.	- Нестабільна політична ситуація в країні - Зміни у законодавстві країн збуту, включаючи підвищення ввізних мит та встановлення квот. - Збільшення конкуренції на міжнародному ринку, включаючи нових іноземних конкурентів. - Зменшення попиту на рослинну олію. - -Втрата висококваліфікованих працівників на користь конкурентів. - Зміни в політиці та економіці держави, що можуть вплинути на бізнес. - Краща технічна компетентність конкурентів та швидкий розвиток їхніх технологій. - Суттєві виклики у конкурентній боротьбі з іншими агрохолдингами. - - Правові складнощі та регуляторні вимоги, що стосуються діяльності великих підприємств.

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Підсумовуючи результати PEST- та SWOT-аналізу, можна зробити наступні основні висновки щодо агрохолдингу «Кернел».

Сильними сторонами компанії є ефективна бізнес-модель, яка дозволяє їй оперувати внутрішніми ресурсами, стабільний попит на її продукцію на міжнародних ринках, висококваліфікований персонал та добре розвинена логістична система. Компанія також відзначається високим рівнем технічного забезпечення, інноваційним підходом до виробництва та інфраструктурою. Потенціал для розвитку людських ресурсів також є значним.

Слабкими сторонами компанії є залежність від погодних умов та цінових коливань на світовому ринку, застарілість виробничих потужностей у деяких секторах, вузький асортимент продукції та високе боргове навантаження. Недостатність активів для одночасного експорту великих обсягів товарів та віддалене управління активами є додатковими викликами для компанії.

Можливості для компанії - вихід на нові ринки, збільшення попиту на продукцію на світових ринках, залучення нового персоналу, технологічні інновації та автоматизація виробництва.

Загрозами для компанії є нестабільна політична ситуація в країні, законодавчі зміни в країні продажу, посилення конкуренції на міжнародних ринках, зниження попиту на продукцію, можлива еміграція кваліфікованої робочої сили, а також політичні та економічні зміни в країні.

Беручи до уваги ці фактори, компанія повинна розглянути можливості модернізації та диверсифікації своєї продукції, залучення та утримання висококваліфікованого персоналу, а також покращення управління активами для зменшення ризиків та максимізації можливостей на міжнародних ринках.

Однією з можливостей диверсифікації продукції для агрохолдингу «Кернел» або ТОВ "Кернел Трейд" є розширення асортименту за рахунок виробництва нових високомаржинальних олій, наприклад, кропова олія. Цей інвестиційний проєкт має кілька переваг, які сприятимуть розвитку компанії:

1. Нові джерела доходів: виробництво нових, більш високомаржинальних олій, таких як олія кропу, створить додатковий потенціал для отримання прибутку і дозволить компанії збільшити свою частку на ринку.

2. Розширення клієнтської бази: запуск нових продуктів робить компанію більш привабливою для нових клієнтів, збільшуючи продажі та розширюючи споживчу базу.

3. Диверсифікація ризиків: розширення асортименту продукції допоможе зменшити ризик від зміни попиту на існуючі товари, оскільки компанія матиме більше джерел прибутку та додаткові ринкові можливості.

4. Використання синергій: виробництво нових олій може сприяти використанню існуючих технологій та ресурсів, що дозволить оптимізувати виробничі процеси та знизити загальні виробничі витрати.

5. Високомаржинальний продукт: Високомаржинальні продукти, такі як кропова олія, сприятимуть зростанню доходів компанії, оскільки вони можуть генерувати вищі прибутки.

6. Позитивний вплив на імідж: розширення асортименту продукції за рахунок екологічно чистих олій позитивно впливає на імідж компанії як компанії, що дбає про довкілля.

Враховуючи ці переваги, введення нових високомаржинальних олій, зокрема олії з кропу, у продуктову лінійку може стати важливим кроком для розвитку компаній агрохолдингу «Кернел» та забезпечити додаткові переваги на конкурентному ринку.

РОЗДІЛ 3.
АНАЛІЗ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА РИЗИКІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ПРОЄКТУ РОЗВИТКУ ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»

3.1Технічний і маркетинговий аналіз проєкту

Агрохолдинг Kernel є одним із провідних учасників на ринку виробництва сільськогосподарської продукції і вже має успішний досвід у вирощуванні різноманітних сільськогосподарських культур. Однак, в світлі сучасних екологічних вимог і зростаючого інтересу споживачів до здорової та екологічно чистої продукції, можна розширити діяльність, спрямовуючи увагу на вирощування кропу і виробництво олії з цієї рослини.

Проєкт може бути реалізований на баз одного з підприємств агрохолдингу – ТОВ «Кернел-Трейд». Метою даного інвестиційного проєкту є створення стабільного та прибуткового виробництва олії з кропу, з використанням сучасних технологій та органічних методів вирощування. Кріп є холодостійкою, скоростиглою та цінною сільськогосподарською культурою, яка добре відома своїми корисними властивостями. Основні завдання проєкту включають:

1. Забезпечення якісного та екологічно чистого продукту: Виробництво олії з кропу, яка відповідає високим стандартам якості та задовольняє потреби сучасних споживачів у безпечних та екологічно чистих продуктах.
2. Задоволення попиту на ринку: Зростаючий попит на органічні та природні інгредієнти у харчовій, фармацевтичній та косметичній промисловостях відкриває значні можливості для досягнення успіху на ринку.
3. Диверсифікація діяльності агрохолдингу: Проєкт дозволить агрохолдингу розширити свою діяльність та додатково забезпечити прибуток від виробництва олії з кропу.

4. Сприяння сталому розвитку: Виробництво олії з кропу на основі органічних методів сприятиме сталому розвитку та допоможе зменшити вплив на навколишнє середовище.

Олія з кропу є ефірною олією, видобутою з насіння рослини кропу, науково відомої як Anethum graveolens. Воно використовується заради свого характерного аромату та смаку в кулінарних стравах і також знаходить застосування в фармації, парфумерії та косметиці через свої лікувальні властивості.

Дослідження галузі ринку олії з кропу за застосуванням включає наступні сегменти:

- Галузь смаку: Одним із ключових сегментів є галузь смаку, де кропова олія використовується як ароматизатор для різноманітних продуктів харчування. Зростаюча свідомість споживачів щодо якості та безпеки харчових продуктів призводить до збільшеного попиту на натуральні та органічні інгредієнти, у тому числі кропову олію, для поліпшення смаку та аромату їх страв.
- Галузь парфумерії: Олія з кропу знайшла своє застосування в парфумерії та виробництві ароматичних речовин. Її приємний аромат використовується для створення парфумів, мила та косметичних засобів також олія має антивікові та зволожуючі властивості, що робить її популярним інгредієнтом у засобах для догляду за шкірою та волоссям.
- Фармацевтична галузь: Олія кропу має лікувальні властивості, такі як антигрибкові, антиоксидантні, антисептичні та протиракові. Фармацевтична галузь використовує її для виробництва лікарських засобів та трав'яних добавок для лікування розладів травлення, захворювань дихальних шляхів та проблем зі шкірою.
- Інше: Олія з кропу також знаходить своє використання в інших сегментах ринку, включаючи виробництво кормів для тварин, засобів особистої гігієни та засобів для прибирання. Крім того, її використовують в ароматерапії та альтернативній медицині завдяки її терапевтичним властивостям.[48]

Технічні умови виробництва ефірної олії з кропу регулюється ДСТУ 4653:2006.

Цей стандарт поширюється на ефірну олію з кропу для переробних галузей харчової, парфумерно-косметичної, медичної промисловості, для виробництва карвону і встановлює технічні вимоги щодо оцінювання її якості.[49]

Процедура вирощення та виробництва олії з кропу насіння включає такі етапи:

1. **Вирощування кропу**: Перший етап полягає в вирощуванні кропу на полях. Кріп - це рослина, з якої видобувають олію з насіння. Важливо обрати сорти кропу, які надають велику кількість насіння та забезпечити оптимальні умови для їх росту, включаючи ґрунт, вологість та захист від шкідників.

Скоростиглість і відносно невелика площа живлення — наслідки високої вимогливості кропу до умов мінерального живлення і забезпечення вологою. Середня витрата насіння – 12 кг/га. Для посадки рекомендовано вибрати стрічковий спосіб за схемою 45-60 + 15-20. Відстань між рослинами – 1-2 см.

Що стосується мінеральних добрив, рекомендуються наступні обсяги підгодівель: N – 65 кг/га, P2O5 – 25 кг/га, K2O - 200 кг/га, MgO – 10 кг/га, CaO -85 кг/га.[50-51]

2. **Збір сировини**: Після того, як кріп дозріває, насіння збираються з рослини. Цей процес вимагає обережності, щоб зберегти якість насіння.

Для збору кропу на насіння потрібно визначити, коли він досягає оптимальної готовності. Це може бути визначено на основі фізичних ознак, таких як забарвлення насіння (коричневий колір) та видалення зерен з кластера.

Доцільно використовувати методи визначення зрілості, такі як зразки відбору насіння та їх перевірка на готовність.

Збір насіння проводитиметься механічним способом. Для цього використовуються комбайни або інші механізми, які можуть видаляти насіння.

Комбайн повинен бути налаштований так, щоб ефективно збирати кропові кластери, не пошкоджуючи насіння.

Олія кропу становить приблизно десять відсотків врожаю насіння, а типова врожайність насіння кропу коливається від 560 -до 900 кг/га. [50-51]

3. **Сушка та очищення**: Зібрані насіння сушать та очищають від надлишкової вологи та інших домішок. Це важливо для підтримання якості олії та запобігання процесів псування.

Зібрані кропові насіння містять певний вміст вологи, який може впливати на якість олії та тривалість її зберігання. Тому сушка є важливою процедурою.

Насіння розміщують в спеціальних сушильних установках або на відкритому повітрі. Після сушки насіння проходять через процес очищення для видалення надлишкової вологи та інших домішок, таких як залишки рослин та сторонні об'єкти.

Очищення може включати в себе використання спеціальних машин, які розділяють насіння від інших матеріалів, таких як зонтики та частки рослин.

Під час сушки та очищення важливо використовувати методи контролю якості, щоб переконатися, що насіння відповідають стандартам якості для виробництва олії. Після сушки та очищення насіння зберігається в спеціальних контейнерах або умовах для запобігання псуванню та збереженню якості.

Зберігання насіння відбувається при певних температурних та вологість показниках, які забезпечують максимальну тривалість збереження та якість насіння. [49,52]

4. **Молоття насіння**: Сухе насіння кропу подрібнюють або мелють, щоб підготувати їх до наступного етапу видобутку олії.

Етап молоття насіння кропу включає подрібнення сухих насінь до стану порошку або більш дрібних часток. Це підготовчий процес, який дозволяє подальше видобування кропової олії. Молоття може проводитися у спеціалізованих млинах або молотарках. Насіння після цього етапу готові до видобутку олії та подальших операцій.

5. **Видобуток олії**: Видобуток олії з насіння може здійснюватися різними способами, включаючи гідравлічний прес, відцентровий видобуток або екстракцію розчинниками.

Під час процесу пресування, сухе насіння подрібнюється або розминається для створення маси. Ця маса потрапляє в гідравлічний прес. У гідравлічному пресі насіння піддається великому тиску. Це призводить до виділення олії з насіння. Олія стікає, а відходи залишаються у вигляді кеку або шроту.[52]

6. **Рафінування та очищення**: Етап рафінування та очищення олії з кропу є важливим для забезпечення високої якості та безпеки продукту перед його використанням або реалізацією. Даний етап включає в себе: дегумінізацію, дегідрацію та дезодорацію.

Дегумінізація: полягає в видаленні гумусних речовин та фосфоліпідів, які можуть призвести до змутнення олії.

Дегідратація: Волога в олії може спричиняти її псування. Тому потрібно проводити додаткову сушку для зниження вологості до безпечного рівня.

Дезодорація: Олія піддається процесу дезодорації, під час якого видаляються неприємні запахи і смаки.

Фільтрація: Основний останній етап включає фінальну фільтрацію для видалення будь-яких залишкових частинок та недосконалостей.[53]

7. **Упаковка та зберігання:** Очищену олію фасують в пляшки або інші контейнери і зберігають в умовах, що запобігають окисленню та псуванню.

Олію з кропу слід упакувати у спеціальні контейнери які не допускають проникнення світла та повітря. Це важливо для запобігання окисленню та псуванню олії. Кожен контейнер олії з кропу повинен бути належно позначений із зазначенням усіх обов'язкових етикеток та маркування, включаючи інформацію про виробника, склад, термін придатності та інші важливі дані.

Під час транспортування олії до споживачів або реалізації, необхідно забезпечити правильні умови температури та захисту від ударів або впливу негативних чинників.

Як результат, олія повинна відповідати всім нормативам та стандартам, які стосуються зберігання та упаковки харчових продуктів. [49]

8. **Дистрибуція та маркетинг**

Згідно з дослідженням Future Market Insights, очікується, що ринок кропової олії значно зросте протягом наступного десятиліття переходячи від 700,9 млн доларів США у 2022 році до 1 057,6 млн доларів США у 2032 році. Це свідчить про різке збільшення обсягів цього ринку. [54]

Якщо порівнювати показники попередніх років, то потрібно зазначити, що в 2017 році обсяги сягали 581,6 мільйонів доларів США, а в 2021 - 675,2 мільйонів доларів США, що свідчить про стабільний середньорічний темп приросту на рівні 3,8%. Як зазначалося вище, то по прогнозах експертів, глобальний ринок кропової олії очікує істотний ріст вартості протягом прогнозованого періоду 2022-2032 років зі стабільним середньорічним темпом зростання на рівні 4,2%.[54]

Цей ріст обумовлений збільшеним використанням кропової олії в різних галузях, включаючи харчову промисловість, спа-салони, засоби особистої гігієни, охорону здоров'я та інші. Олія кропу відома своїми корисними властивостями, такими як протигрибкові, антиоксидантні, антисептичні та протиракові властивості, що робить її популярною для лікувальних цілей.

Зростаюча увага до здорового способу життя та підвищення обізнаності про переваги олії кропу призвели до збільшення попиту та зростання продажів цього продукту. Таким чином, перспективи глобального ринку кропової олії є вельми сприятливими.

США, Німеччина, Китай, Індія та Великобританія є основними країнами-лідерами попиту на ринку кропової олії. Найактивнішим регіоном, де кропова олія користується великою популярністю, є Азійсько-Тихоокеанський регіон. Запит на кропову олію в галузі харчової промисловості постійно зростає впродовж останніх років. Цей регіон користується позитивними соціально-економічними показниками, збільшенням рівня доходів населення і загальною свідомістю про здоровий спосіб життя.

США - найбільший ринок кропової олії, який постійно змінюється та розвивається. У 2022 році він складав 34,4% від загального обсягу світового ринку. В США кропову олію використовують як ароматизатор для різноманітних продуктів харчування, а також в медичних препаратах.

Австралія відіграє важливу роль на глобальному ринку кропової олії завдяки високому виробництву та експорту цього продукту. В цілому, Австралія склала 2,4% від обсягу світового ринку кропової олії у 2022 році.

Ринок кропової олії в Індії останнім часом демонструє вражаючий ріст. Це обумовлено ростом популярності індійської кухні, зростанням кількості прихильників здорового способу життя та наявністю високоякісних продуктів на основі кропової олії. [48]

Ключовими гравцями на ринку є такі компанії, як Aryan International, Kanta Group і Pomodor. Aryan International є вагомим гравцем на ринку кропової олії. Компанія має репутацію в наданні високоякісних продуктів і працює в галузі протягом численних років. Aryan International закуповує насіння кропу у надійних фермерів і використовує передові методи видобутку для виробництва високоякісної олії з кропу.

Kanta Group - інша важлива компанія на ринку олії з кропу. З фокусом на сталих практиках вирощування, Kanta Group відома своєю органічною олією з кропу. Компанія має багатий досвід тривалістю понад три десятиліття і здобула вагому позицію на ринку. Kanta Group активно впроваджує інноваційні технології, що призвело до постійного зростання ринку та збільшення обсягів продажів.

Pomodor - компанія пропонує широкий спектр ефірних олій, включаючи олію з кропу, які закуповуються у надійних постачальників з усього світу. З численними роками досвіду в галузі, Pomodor постійно дотримується високих стандартів якості та має вірних клієнтів. [48]

Ці компанії встановили себе як ключових гравців на ринку завдяки пропозиціям високої якості, прийняттю сталих практик та акценту на інновації. Хоча інформація про обсяги продажів цих компаній не є загальнодоступною, їхня постійна динаміка росту на ринку та міцна позиція свідчать про їхній успіх у галузі олії з кропу.

3.2 Прогнозування грошових потоків і визначення показників ефективності проєкту

В галузі виробництва та впровадження проєкту з виробництва олії з кропу, однією з ключових аспектів є прогнозування грошових потоків та визначення показників ефективності. Метою даного розділу є детальне вивчення процесу та аналіз та оцінка фінансового аспекту проєкту. Прогнозування грошових потоків є важливою складовою управління фінансами та визначенням прибутковості проєкту, а показники ефективності надають можливість приймати обґрунтовані рішення щодо інвестування та реалізації проєкту.

Процес виробництва кропової олії є складним і включає багато етапів, які потребують детального аналізу та планування. Це пов'язано з тим, що якість і кількість врожаю безпосередньо впливають на виробництво олії.

В рамках даного проєкту було обрано ділянку площею 100 га. Вибір ділянки є стратегічно важливим, оскільки від цього залежить можливість висіву та подальшого вирощування кропу. Легкі ґрунти, як правило, мають хорошу водопроникність, що сприяє здоровому росту рослин і полегшує вирощування.

У цьому проєкті було обрано сорт «Грибовський» за його високу врожайність та велику кількість зонтиків на рослині. Вибір сорту є важливим аспектом успішного вирощування кропу, а "Грибовський" відомий своєю стійкістю до стресових умов та високим потенціалом врожайності.

Середня витрата насіння становить 12 кілограмів на гектар. Очікувана врожайність кропу становить близько 700 кілограмів з гектара, і з даної культури можна отримати близько 10% олії.

Щоб визначити собівартість вирощування кропу, необхідно врахувати різні аспекти, такі як витрати на насіння, добрива, посів, робоча сила та інші витрати.

Витрати на придбання обладнання та техніки для обробки земельних ділянок не були включені до проєкту, оскільки агрохолдинг вже має необхідну

техніку для вирощування. Це спростить виробничий процес та оптимізує витрати на вирощування.

Для визначення собівартості вирощування кропу на насіння потрібно дізнатися скільки потрібно витратити на 1 гектар, нам потрібно врахувати різні аспекти, такі як витрати на насіння, добрива, обробіток землі, оплату праці, інші витрати, а також очікувану врожайність. (табл 3.1)

Таблиця 3.1 - Прямі витрати на вирощування та збір кропу

Елемент витрат	Витрати на 1 га., грн.	Витрати на 100 га., грн.
Насіння та посадковий матеріал	1 600	16 000
Мінеральні добрива	6 000	600 000
Засоби захисту рослин	870	87 000
Нафтопродукти	5 000	500 000
Оплата праці виробничого персоналу	900	9 0000
Всього	14 370	1 437 000

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

У розрахунок витрат включаються кілька важливих етапів і процесів, спрямованих на досягнення оптимальної врожайності. Серед них осіння оранка для підготовки ґрунту до посіву та боронування, внесення добрив для забезпечення рослин необхідними поживними речовинами, культивація для знищення бур'янів, а також посів та збір насіння кропу. Технологічна карта вирощування кропу на органічній основі подана в додатку А. [55]

Коли рослини розвиваються і вступають у вегетаційний період, важливо вносити добрива та засоби захисту рослин, щоб забезпечити оптимальні умови росту і захистити їх від шкідників та хвороб.

Виробництво олії з кропу - наступний важливий етап в отриманні високоякісного продукту. У цьому процесі використовується спеціальне обладнання для вилучення олії з насіння кропу. Для досягнення цієї мети використовується ряд технічних пристроїв та обладнання:

1. Олійний прес (для холодного віджиму) (Напр. ММШ-60): спеціальний прес, призначений для віджиму олії методом холодного пресування. Допомагає зберегти всі корисні властивості олії та забезпечує високу якість продукту.

2. Насіннєсушарка з аспіраційною системою: дане обладнання використовується для видалення домішок і зайвої вологи з насіння.

3. Сепаратори: дозволяють обробляти і калібрувати зерно по сортності з високою точністю в залежності від конкретного завдання

4. Шнековий транспортер: обладнання, що використовується для транспортування сировини, включаючи насіння та видобуту олію, вздовж виробничої лінії.

5. Фільтр-преси: очищення та фільтрація для видалення домішок з олії.

6. Дезодоруюче та рафінуюче обладнання: для видалення неприємних запахів, рафінування олії покращуючи якість.

Агрохолдинг має значні активи в олійній галузі, а саме олійно-екстракційні заводи. Вони оснащені широким спектром обладнання та обробляють великі обсяги зернових. Важливою перевагою є те, що їх можна за потреби модифікувати для виробництва нових видів олії відповідно до потреб ринку.[42]

Крім того, агрохолдинг розвиває інноваційний проєкт в газулі зеленої енергетики що спрямований на використання біомаси. Він є надзвичайно актуальним в умовах критичного дефіциту енергоресурсів. Тож заводи Кернелу є повнісю енергонезалежними. [42]

Для виробництва кропової олії на промисловому рівні потрібна низка працівників, зокрема менеджери та агрономи, що керують процесом вирощування кропу. Оператори обладнання задіяні в управлінні пресами та іншою технікою, інженери - в експлуатації технічного обладнання, а лабораторні аналітики - в контролі якості продукту. Також залучені працівники, відповідальні за обслуговування та пакування продукції, та спеціалісти з охорони праці та навколишнього середовища, які забезпечують дотримання стандартів безпеки та захисту довкілля.

Так як очікувана врожайність кропу становить 700 кілограмів з гектара, то з 100 гектарів вийде 70 000 кілограмів насіння, і як результат після переробки вийде 10% олії, тобто 7 000 кілограмів кропової олії. Розрахунок витрат на проєкт показано в таблиці 3.2. [54]

Таблиця 3.2 - Витрати операційної діяльності по проєкту

Стаття витрат	Витрати на рік, грн.
Сировина	1 437 000
Оплата праці	570 000
Амортизаційні відрахування	20 000
Адміністративні витрати	600 000
Загальновиробничі витрати	700 000
Витрати на збут	40 000
Інше	8 700
Всього	3 375 700

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

До необоротніх витрат від інвестиційної діяльності включаємо переобладнання цеху та покупку нового пресу ММШ-60, а також затрати на дослідження та розробку що становитиме 800 тис. грн.

Розрахуємо прогнозовану суму надходжень по проєкту:

Середня ринкова ціна 998$ за 25 кг кропової олії холодного віджиму. Отже, 7 тонн олії буде коштувати 279 440$, якщо розраховувати за актуальним курсом НБУ (36,03 грн.), то це виходе 10 068 223,2 грн. [56]

При запуску проєкту загальна потреба в фінансуванні оцінюється на суму 6114 тис. грн. Тож для забезпечення фінансування проєкту планується залучити 30% власного капіталу в сумі 1834 тис. грн. та 70% позикових коштів в розмірі 4 280 тис. грн. Ця сума буде використана для покриття різноманітних витрат, пов'язаних з виробництвом кропової олії, включаючи витрати на земельні ділянки, обладнання, робочу силу, рекламу, розробку продукції та інші потреби проєкту. Кредит буде взятий на строк 3 роки за ставкою 15% річних.

Постійні витрати значно зменшаться після перших трьох років реалізації проєкту. Це пов'язано з погашенням кредиту, таким чином витрати будуть оптимізовані що сприятиме підвищенню прибутковості проєкту в майбутньому.

Прогнозний звіт про рух грошових коштів наведений в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3 - Прогнозований звіт про рух грошових коштів проєкту на 4 роки, тис.грн

Стаття	0 рік	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	Всього
Операційна діяльність: надходження						
Продаж продукції		10 068	10 068	10 068	10 068	40 273
Операційна діяльність: виплати						
Виплати разом, в тому числі:		5 314	5 314	5 314	5 314	21 258
Сировина		3 376	3 376	3 376	3 376	13 503
ЗП з нарах		570	570	570	570	2 280
Амортизаційні відрахування		20	20	20	20	80
Адміністративні витрати		600	600	600	600	2 400
Загальновиробничі витрати		700	700	700	700	2 800
Витрати на збут		40	40	40	40	160
Інші		9	9	9	9	35
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	**0**	**4 754**	**4 754**	**4 754**	**4 754**	**19 015**
Інвестиційна діяльність: виплати						
необоротні	800					800
оборотні	5 314					5 314
Чистий грошовий потік від інвест. діяльності	**-6 114**	**0**	**0**	**0**	**0**	**-6 114**
Фінансова діяльність: надходження						
Внесок власних коштів	1 834					1 834
Кредит	4 280					4 280
Фінансова діяльність: виплати						
Погашення кредиту		1 427	1 427	1 427		4 280
Сплата відсотків		642	428	214	0	1 284
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	**6 114**	**-2 069**	**-1 855**	**-1 641**	**0**	**550**
Чистий грошовий потік проєкту	**0**	**2 685**	**2 899**	**3 113**	**4 754**	**13 451**
Кошти на початок	**0**	**0**	**2 685**	**5 548**	**8 697**	**0**
Кошти на кінець	**0**	**2 685**	**5 548**	**8 697**	**13 451**	**30 418**

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

У таблиці вище наведено прогнозований звіт про рух грошових коштів для проєкту протягом чотирьох років. Він показує заплановані грошові потоки проєкту, включаючи доходи, витрати від різних видів діяльності. Звіт демонструє, що проєкт є фінансово стабільним і має потенціал для забезпечення повернення інвестицій і отримання прибутку в короткі терміни.

Одним із ключових етапів у процесі оцінки інвестиційного проєкту є розрахунок основних економічних показників, які відображають ефективність

проєкту. Важливо враховувати ставку дисконтування, яка допомагає перевести майбутні потоки доходів у поточну вартість.[57]

Оскільки планується використання банківського кредиту під 15%, то можна розрахувати середньозважену вартість капіталу, що й буде ставкою дисконтування.

$$WACC = 0{,}3 * 20\% + 0{,}7 * 15\% * (1 - 18\%) = 14{,}6\%$$

Вона допоможе нам врахувати часову вартість грошей і використовувати її для оцінки поточної вартості майбутніх грошових потоків.

В таблиці 3.4 підготовані дані для розрахунку показників ефективності проєкту, що включають вільні грошові потоки, коефіцієнти дисконтування та дисконтовані вільні грошові потоки.

Таблиця 3.4. – Грошові потоки для розрахунку показників ефективності проєкту

Показник	**0 рік**	**1 рік**	**2 рік**	**3 рік**	**4 рік**
ЧГП від операційної діяльності	0	4 754	4 754	4 754	4 754
ЧГП від інвестиційної діяльності	-6 114	0	0	0	0
Вільний грошовий потік (FCF)	-6 114	4 754	4 754	4 754	4 754
Ставка дисконтування (WACC), % р.	14,6%				
Коефіцієнт дисконтування	1,00	0,87	0,76	0,66	0,58
Дисконтований вільний грошовий потік	-6 114	4 148	3 619	3 158	2 755
НДВГП	-6 114	-1 967	1 653	4 810	7 565

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Таблиця 3.5. – Показники ефективності проєкту за базового сценарію

Показник	Значення
Чиста теперішня вартість (NPV), тис. грн.	7 565
Внутрішня норма окупності (IRR), %	155%
Індекс ефективності (PI), коеф.	2,23
Період окупності, років	1,3
Дисконтований період окупності, років	2,3
Модифікована внутрішня норма окупності (MIRR), %	40%

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Виходячи з показників ефективності проєкту та використовуючи ставку дисконтування 14,6%, можна зробити наступні висновки:

NPV (чиста теперішня вартість) становить 7 565 тис. грн. Це фінансовий показник, що використовується для оцінки прибутковості інвестиційного проєкту. Він враховує вартість грошей у часі і вимірює різницю між сумою грошових надходжень і витрат інвестиційного проєкту. Враховуючи часову вартість грошей, NPV визначає, наскільки прибутковим може бути проєкт у довгостроковій перспективі, позитивне значення NPV свідчить про прибутковість проєкту.

IRR (внутрішня норма дохідності) - 155%. Цей показник показує внутрішню прибутковість проєкту і ставку дисконтування, при якій NPV дорівнює нулю. В даному випадку прибутковість проєкту дуже висока.

Для розрахунку вищевказаного показника підбиралися такі ставки дисконту, при яких один розрахований NPV є додатнім (r=65%, NPV=212,45 грн.), а інший від'ємний (r=69%, NPV=-69,39 тис. грн.).

PI (індекс прибутковості) становить 2,23. Цей показник показує, що на кожну 1 гривню, вкладену в проєкт, отримано 2,23 грн чистого прибутку, тобто якби PI був менше 1, то проєкт був би неефективним. Це підтверджує прибутковість проєкту.

PP (Обліковий недисконтований період окупності) становить 1,29 роки (0,29*12=3,48≈4 місяці), тобто за 1 рік та 4 місяці, що свідчитпро окупність проєкту протягом першого року.

DPP (дисконтований період окупності) становить 2,3 роки, що вказує на період відшкодування власних інвестицій .

В цілому, наявні дані показують, що проєкт є ефективним і може мати великий фінансовий успіх. Навіть при ставці дисконтування 65% проєкт залишається прибутковим, що підтверджує його стійкість.

3.3 Оцінювання ризиків за допомогою аналізу чутливості та сценаріїв проєкту

Невизначеність та непередбачувані обставини є невід'ємною частиною будь-якого проєкту, тому важливо проводити належний аналіз ризиків та враховувати їх при прийнятті стратегічних рішень. Для оцінки ризиків та їх можливого впливу на фінансові показники проєкту доцільно використовувати аналіз чутливості та аналіз сценаріїв. Ці методи дозволяють розглянути проєкт з різних сторін і зрозуміти, як він буде реагувати на різні зміни у вихідних даних та умовах.

Аналіз чутливості допомагає визначити, як зміни певних параметрів вплинуть на фінансову продуктивність проєкту. Наприклад, якщо ставка дисконтування збільшиться або зменшиться на певний відсоток, як це вплине на внутрішню норму прибутковості, NPV та інші ключові показники. Сценарний аналіз допомагає розглянути можливі сценарії розвитку подій та їх вплив на проєкт. Оцінюються різні варіанти, включаючи оптимістичний, базовий і песимістичний сценарії, щоб визначити, які ризики можуть виникнути за різних умов. [58]

Оцінка ризиків за допомогою аналізу чутливості та сценаріїв є важливою частиною дослідження, оскільки вона допомагає враховувати невизначеність і приймати більш обґрунтовані рішення щодо фінансової життєздатності проєкту.

Метод аналізу чутливості використовується для оцінки впливу змінних параметрів на фінансові показники інвестиційного проєкту. Метод виявляє найбільш важливі та ризиковані фактори, які можуть вплинути на проєкт. [59]

Суть аналізу чутливості полягає в оцінці того, як внутрішня норма рентабельності (IRR) або чиста теперішня вартість (NPV) реагує на зміну ключових параметрів інвестиційного проєкту. Цей аналіз допомагає визначити, які фактори мають найбільший вплив на фінансові показники проєкту і в якій мірі їх можна

змінити. В таблиці 3.6 наведено аналіз чутливості NPV до зміни факторів, таких як: обсяг продажу кропової олії, операційні витрати та інвестиційні витрати.

Таблиця 3.6. – Розрахунок значення NPV за заміни окремих чинників проєкту

Чинник, що може змінюватися	Базове значення		Умова зменшення чинника на 15%		Умова зростання чинника на 15%	
	Чинник	NPV, тис.грн	Чинник	NPV, тис.грн	Чинник	NPV, тис.грн
Обсяг продажу олії з кропу, кг	7 000	7 565	5 950	3 220	8 050	11 911
Операційні витрати, тис. грн	5 314		4 517	10 657	6 112	4 473
Інвестиційні витрати, тис. грн	6 114		5 197	8 483	7 032	6 648

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Результати аналізу зміни NPV (чистої теперішньої вартості) при зміні таких ключових факторів, як обсяги реалізації кропової олії, операційні витрати та інвестиційні витрати, показують, що ці фактори мають значний вплив на фінансові результати проєкту.

Умова зростання обсягу продажу на 15% суттєво підвищує NPV до значення 11 911 тис. грн, в той час як умова зменшення призводить до зниження NPV до 3220 тис. грн.

Зменшення операційних витрат на 15% призводить до зростання NPV до 4473 тис. грн, тоді як умова їхнього збільшення знижує NPV до 10 657 тис. грн.

Зменшення інвестиційних витрат на 15% підвищує NPV до 8 483 тис. грн, а зростання цього чинника на 15% знижує NPV до 6 648 тис. грн.

В таблиці 3.7 розраховані відсоткові зміни NPV за умов зменшення та збільшення чинників, а також коефіцієнти еластичності.

Таблиця 3.7. – Коефіцієнти еластичності показника NPV до зміни окремих чинників проєкту

Чинник	% Зміна NPV за умов зменшення чинника	Коеф еластичн. (чутливості)	% Зміна NPV за умов збільшнення чинникв	Коеф еластичн. (чутливості)
Обсяг продажу	-57,4	-3,8	57,4	3,8
Операційні витрати	40,9	2,7	-40,9	-2,7
Інвестиційні витрати	12,1	0,8	-12,1	-0,8

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Зменшення обсягу продажів на 15% (з 7 000 кг до 5 950 кг) призведе до зменшення NPV на 57%. Це свідчить про чутливість проєкту до обсягу продажів як одного з основних визначальних факторів для фінансової успішності. Це підкреслює необхідність уважного контролю і стратегічного планування в області маркетингу та збуту, спрямованих на забезпечення стійкості та збалансованості обсягів продажів.

З іншого боку, при зменшенні операційних витрат на 15%, NPV зросла на 40,9%. Що вказує на чутливість до операційних витрат. Це, в свою чергу, свідчить про важливість вдосконалень та оптимізацій операційних процесів в майбутній перспективі.

При збільшенні інвестиційних витрат на 15% NPV зменшилося на 12,1%. Це свідчить про чутливість проєкту до цього фактору. Коефіцієнт еластичності становить 0,8 , що підтверджує помірну чутливість NPV до зміни інвестиційних витрат.

Результати аналізу, проілюстровані графічно на рисунку 3.1, де видно взаємозв'язок між змінами в обсягах продажу олії з кропу, операційних витратах та інвестиційних витратах та їхнім впливом на чистий приведений дохід (NPV) проєкту.

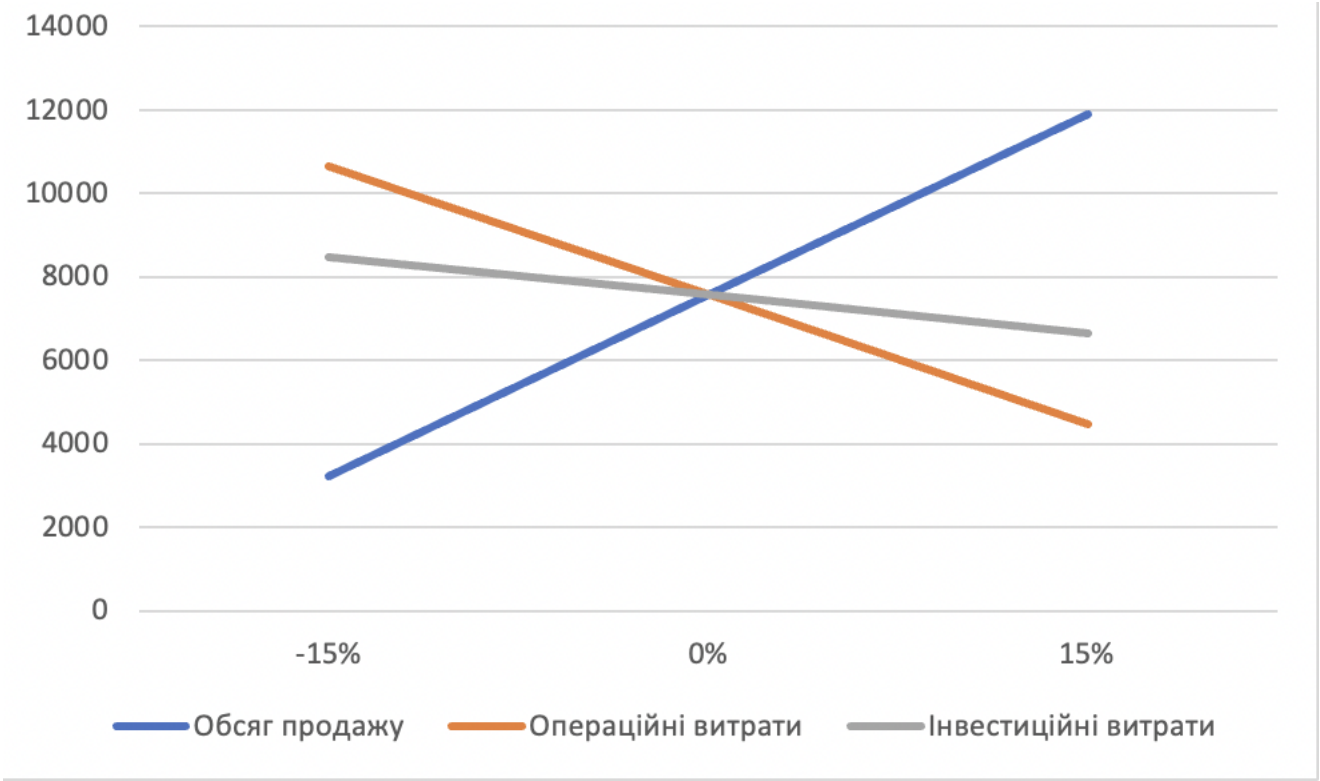


Рисунок 3.1. – Графічне зображення чутливості NPV проєкту

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

На малюнку показано результати аналізу чутливості ключових фінансових показників проєкту до зміни різних факторів. Горизонтальна вісь показує відсоткову зміну таких факторів, як продажі олії, операційні витрати та інвестиційні витрати. У той же час, вертикальна вісь відображає NPV.

Найсильніше впливає на проект обсяг продажу, на другому місці операційні витрати, тож під час реалізації слід ефективно управляти продажами та витраттами від операційної діяльності.

Сценарний аналіз є важливим методом аналізу ризиків, який дозволяє розглянути ряд можливих сценаріїв при оцінці ефективності інвестиційного проєкту. В рамках цього методу, окрім базового сценарію розглядаються ще два сценарії: песимістичний та оптимістичний.[58,60]

Базовий сценарій відображає ситуацію, враховану в аналізі чутливості, і відображає середні значення вхідних параметрів проєкту. Песимістичний сценарій описує найгірший варіант розвитку подій, при якому всі вхідні дані проєкту змінюються у небажаний для проєкту спосіб. Оптимістичний сценарій передбачає

найкращий з можливих сценаріїв, коли всі параметри змінюються на користь проєкту.

Сценарний аналіз дозволяє оцінити, як проєкт поводитиметься за різних умов і з якими ризиками він зіткнеться. Прогнозування песимістичного та оптимістичного сценаріїв дає змогу приймати обґрунтовані рішення щодо інвестицій у проєкт та розробки стратегій управління ризиками. Нижче подана таблиця, що відображає ці сценарії та їхні параметри для подальшого аналізу. (табл3.8)

Таблиця 3.8. – Параметри песимістичного й оптимістичного сценаріїв

Сценарії	Імовірність одержання результату	Обсяг продажу продукції, кг	Операційні витрати, тис. грн	Інвестиційні витрати, тис. грн
Песимістичний	0,3	5950	6112	7032
Базовий	0,5	7000	5314	6114
Оптимістичний	0,2	8050	4517	5197

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

У таблиці представлені різні сценарії розвитку подій для даного проєкту та ймовірність настання кожного з них. Кожен сценарій враховує вплив на ключові фінансові показники, такі як обсяг продажу продукції, операційні витрати та інвестиційні витрати.

Для того, щоб повністю зрозуміти вплив різних сценаріїв на ефективність інвестиційного проєкту, було проведено комплексний аналіз ключових показників. У таблиці нижче наведено результати розрахунків для трьох сценаріїв та були визначені такі показники, як період окупності, дисконтований період окупності, чиста теперішня вартість (NPV), внутрішня норма окупності (IRR), модифікована внутрішня норма окупності (MIRR) та індекс ефективності (PI). (табл 3.9)

Таблиця 3.9. – Показники ефективності проєкту в залежності від сценарію

Показник	Песимістичний	Базовий	Оптимістичний
Період окупності, років	3	1,3	0,74
Дисконтований ПО, років	4,9	2,25	1,30
NPV, тис.грн.	70	7 565	15 123
IRR, %	64%	155%	277%
MIRR%	15%	40%	61%
PI	1,01	2,24	3,91

Джерело: розроблено автором на основі власних досліджень

Проаналізувавши вищезгадані показники, можна сказати, що навіть за песимістичних умов період окупності (3 роки) та дисконтований період окупності (4,9 років) проєкту є прийнятними, хоча NPV (7 тис. грн.) є нижчим, ніж за інших сценаріїв, IRR (64%) та індекс PI (1,01) показують, що проєкт є фінансово життєздатним навіть за песимістичних умов.

Проєкти за оптимістичних умов є найбільш прибутковими з найшвидшим періодом окупності (0,74 року), дисконтованим періодом окупності (1,3 роки) та NPV (15 123 тис. грн.). Високі значення IRR (277%) та PI (3,91) підкреслюють високу фінансову успішність.

Важливим елементом фінансового аналізу інвестиційного проєкту є розрахунок очікуваної чистої теперішньої вартості (NPV) та пов'язаного з нею показника ризику. NPV є ключовим показником, визначаючи фінансову прийнятність проєкту, тоді як стандартне відхилення та коефіцієнт варіації дозволяють оцінити рівень ризику.

У нашому випадку очікувана NPV розраховується як зважена сума ймовірностей різних сценаріїв, які дають прогнозовану NPV проєкту:

Очікуваний NPV=0,3*70+0,5+7565+0,2+15123=6 828 тис. грн.

Розрахунок середньоквадратичного відхилення NPV та коефіцієнта варіації показує ступінь ризику та стабільність фінансових показників проєкту в діапазоні можливих варіацій.

Стандартне відхилення NPV становитиме 5 266 тис. грн.

Коефіцієнт варіації NPV=5266/6828=0,77

Аналіз сценаріїв та розрахунки показали, що очікувана чиста теперішня вартість (NPV) проєкту становить 6 828 тис. грн. Відповідно до цього підходу, базовий сценарій NPV, є найбільш вірогідним сценарієм. Оптимістичний сценарій має NPV 15 123 тис. грн. та ймовірність реалізації 20%. Песимістичний сценарій має найнижчий NPV - 70 тис. грн. та ймовірність реалізації 30%.

Однак стандартне відхилення NPV і коефіцієнт варіації NPV свідчать про певні коливання в фінансових показниках проєкту. Це вказує на наявність невисокого ступеню ризику, пов'язаних з фінансовими результатами по проєкту.

Очікуване значення NPV вказує на те, що рішення про інвестування в проєкт на даний момент принесе позитивний чистий прибуток. Коефіцієнт варіації NPV, визначений як відношення стандартного відхилення до очікуваного значення, підкреслює, що ці коливання є відносно невеликими у порівнянні з середнім значенням NPV. Це свідчить про те, що, навіть якщо виникають зміни в фінансових умовах або виробничих факторах, є велика ймовірність, що NPV залишиться в позитивній зоні.

ВИСНОВКИ

В першому розділі наукової роботи представлено систематизований огляд теоретичних аспектів інвестиційного прогнозування. Було визначено ключові поняття та показники, які стали основою для подальшого аналізу та досліджень. Розуміння природи інвестиційної діяльності та ризику створює необхідну основу для більш поглибленого вивчення розробки та оцінки інвестиційного проєкту в наступних розділах магістерської роботи.

У дослідженні була визначена сутність термінів інвестиційної діяльності та інвестиційного проєкту аналіз інвестиційних ризиків підприємства, виявлені основні проблеми, а також був запропонований інвестиційний проєкт з вирощення та виробництва олії з кропу.

Розділ 1 надає комплексне уявлення про природу інвестиційної діяльності компанії та основні складові інвестиційного проєкту. Інвестиції розглядаються як стратегічний інструмент досягнення бізнес-цілей. Поняття інвестиційного проєкту визначається як комплекс цілеспрямованих заходів, спрямованих на отримання прибутку та досягнення поставлених цілей.

Було проаналізовано методологію визначення якісних та кількісних показників, що використовуються для оцінки ефективності інвестиційного проєкту, таких як чиста приведена вартість (NPV), внутрішня норма рентабельності (IRR), період окупності, дисконтований період окупності, та ін.

Аналіз ризиків є важливим елементом у сфері інвестування, тож було розглянуто поняття ризиків на підприємстві та оцінка ризиків інвестиційного проєкту шляхом аналізу чутливості та сценаріїв.

Вивчення загальної організаційно-економічної характеристики ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД», аналіз ефективності діяльності та фінансового стану компанії є необхідними кроками для визначення її конкурентної та стратегічної позиції на ринку.

Огляд структури, місії та стратегічних цілей компанії дає чітке уявлення про її внутрішнє функціонування.

Детальний аналіз результатів діяльності та фінансового стану ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» за 2020 – 2022 роки виявив такі ключові показники, як обсяг продажів, прибутковість та ліквідність. Виявлені тенденції та динаміка цих показників лягли в основу узагальнених висновків про фінансовий стан компанії. Отримавши збиток до оподаткування та вигоду з податку на прибуток у розмірі 3 мільйонів доларів США у 2022 фінансовому році, компанія закінчила рік з чистим збитком у розмірі 41 мільйон доларів США.

Стратегічний аналіз охопив оцінку конкурентної позиції ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» на ринку шляхом використання PEST-, та SWOT-аналізів, що допомогло в визначенні ключових факторів успіхів, невдач та можливостей для покращення. Аналіз внутрішніх та зовнішніх факторів допоміг визначити один з напрямків покращення діяльності агрохолдингу шляхом диверсифікації продукції з введенням проєкту з вирощення кропу та виготовлення олії з насіння кропу.

Тематика інвестиційних проєктів є актуальною, оскільки враховує несприятливі умови та невизначеності, що є критично важливими для бізнесу. Аналіз ризиків допомагає зменшити невизначеність і приймати обґрунтовані рішення.

Аналіз інвестиційного проєкту з вирощування та переробки олії кропу виявив ключові елементи, які впливають на фінансовий успіх і стійкість проєкту.

У розділі 3 представлено детальний аналіз ефективності та ризиків інвестиційного проєкту розвитку ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД». Технічний та маркетинговий аналіз забезпечили комплексне вивчення ключових аспектів проєкту та визначення його потенціалу на ринку.

Технічний аналіз мав на меті визначити технічні аспекти виробництва кропової олії та її відповідність стандартам, зокрема ДСТУ 4653:2006. Маркетинговий аналіз визначив різні сегменти ринку, де може бути використаний продукт, у галузях смаку, парфумерії, фармацевтики та ін.

Виробничий процес проєкту включає основні етапи вирощування кропу, його переробку та отримання олії. Вибір найкращих районів та сортів, а також оптимізація виробничого процесу свідчать про ефективне управління ресурсами.

Використання існуючих активів, таких як олійно-екстракційні заводи та інноваційні проєкти зеленої енергетики, сприяють розвитку агрохолдингу та енергетичній незалежності.

Визначення прогнозів грошових потоків та показників ефективності, таких як NPV та IRR, дозволило об'єктивно оцінити його ефективність: високі значення IRR та позитивні значення NPV демонструють фінансову стійкість та життєздатність проєкту навіть за песимістичних сценаріїв.

Аналіз чутливості та аналіз сценаріїв дозволив визначити основні фактори, які можуть вплинути на успіх проєкту. Однак ефективність та прибутковість проєкту зберігається навіть за песимістичних умов.

На основі проведеного аналізу можна зробити висновок, що розроблений інвестиційний проєкт з вирощування та виробництва олії з кропу для ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД» є перспективними та фінансово стійкими. Він не тільки зможе відповідати високим стандартам з точки зору якості та безпеки продукції, але й матиме значний ринковий потенціал.

Результати аналізу чутливості та сценаріїв показують, що обсяги продажу мають найбільш значний вплив на фінансові показники проєкту. Оптимізація даного фактору зможе значно покращити чисту приведену вартість та інші ключові показники.

Проєкт є чутливим до змін вхідних параметрів і тому вимагає ретельного управління ризиками. Аналіз сценаріїв дозволяє оцінити ризики за різних умов і розробити стратегії управління невизначеністю.

Порівняння різних сценаріїв діяльності проєкту підкреслює фінансову життєздатність проєкту навіть за песимістичного розвитку подій.

Це дослідження дозволяє краще зрозуміти вплив різних факторів на фінансові показники проєктів. Надані практичні рекомендації відображають

особистий внесок у розробку стратегій управління ризиками та оптимізації проєктів.

Загальний висновок полягає в тому, що інвестиційний проєкт є перспективним і фінансово життєздатним, враховуючи ризики та вимоги сучасного бізнес-середовища. Дане дослідження є важливим для розуміння та управління інвестиційним процесом в аграрному секторі та створює основу для подальших досліджень у сфері фінансів та бізнес-аналізу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 р. № 1560-XII : станом на 10 жовт. 2022 р.

2. Податковий кодекс України : Кодекс України від 02.12.2010 р. № 2755-VI : станом на 3 верес. 2023 р.

3. Keynes J. M. 1.-1. General Theory of Employment, Interest and Money / John Maynard 1883-1946 Keynes. – [S. l.] : Creative Media Partners, LLC, 2021.

4. Sm J G. L. Fundamentals of investing, student value edition / Gitman Lawrence J, Scott B. Smart, Michael D. Joehnk. – [S. l.] : Pearson Education, 2016. – 688 p.

5. Sharpe W. Investments (6th Edition)./ Sharpe W., Bailey J. W., Alexander G. J. 6th ed. New York, USA : Prentice Hall, 1998. 992 p.

6. Школа І.М. Інвестиційний менеджмент [Текст] : навчальний посібник / І.М. Школа, А.А. Вдовічен, О.М. Верстяк, О.В. Соколюк. – Чернівці: ЧТЕІ КНТЕУ. – 368 с.

7. Майорова Т. В. Інвестиційна Keynes J. M. діяльність : підручник / Т. В. Майорова ; М-во освіти і науки України, ДВНЗ «Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». – Київ : Центр учбової літератури, 2009. – 472 с.

8. Довгань Ю. Теоретичні аспекти управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємств [Електронний ресурс] / Юрій Довгань // Modern economics. – 2022. – Т. 36, № 1. – С. 38–44. – Режим доступу: https://doi.org/10.31521/modecon.v36(2022)-06 (дата звернення: 24.10.2023).

9. Тищенко Д. Інституційні інвестори в інноваційній економіці: координати сучасного етапу [Електронний ресурс] / Дмитро Тищенко, Тамара Франчук // Причорноморські економічні студії. – 2020. – № 52. – Режим доступу: https://doi.org/10.32843/bses.52-15(дата звернення: 24.10.2023).

10. Галько Л. Інвестиційна діяльність підприємства: стратегія і тактика управління [Електронний ресурс] / Людмила Галько // Економіка та суспільство. – 2021. – № 31. – Режим доступу: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-31-63 (дата звернення: 23.10.2023).

11. Грогуленко А. Інвестиційний проєкт: сутність, мета та особливості [Електронний ресурс] / Анна Грогуленко // Проблеми та перспективи розвитку економіки України: погляд, 1 жовт. 2022 р. – [Б. м.]. – С. 154–155. – Режим доступу: http://78.137.2.119/documents/student/2801_1.pdf#page=154.

12. Михайлова О. Сутність, класифікація та життєвий цикл інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / О. Михайлова, Н. Коваль. – [Б. м.], 2019. – С. 15–16. – Режим доступу: https://science.btsau.edu.ua/sites/default/files/tezy/tezy_econom_stud_19.pdf#page=15.

13. Усенко Ю. В. Інвестиційний проект підприємства: його зміст та методи оцінювання його ефективності [Електронний ресурс] / Ю. В. Усенко, Л. Г. Данченко, О. Б. Василенко // Східна європа: економіка, бізнес та управління. – 2019. – № 5(22). – С. 154–161. – Режим доступу: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/38187/1/Східна%20Європа%20№%205%20(22)_2019.pdf#page=155.

14. Ємець О. Управління інвестиційною діяльністю в умовах децентралізації [Електронний ресурс] / О. Ємець // The actual problems of regional economy development. – 2019. – Т. 1, № 15. – С. 58–68. – Режим доступу: https://doi.org/10.15330/apred.1.15.58-68(дата звернення: 24.10.2023).

15. Даньків Й. Аналітична інформація для оцінки передінвестиційної стадії життєвого циклу інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / Й. Даньків, Я. Веселовська. – [Б. м.], 2019. – С. 165–167. – Режим доступу: https://dspace.uzhnu.edu.ua/jspui/bitstream/lib/24772/1/Даньків%20Й.,.pdf

16. Павловський С. А. Теоретичні аспекти інноваційного проекту: сутність та етапи розробки [Електронний ресурс] / С. А. Павловський, Н. О. Мельник, О. Є.

Косяк // Київський економічний науковий журнал. – 2023. – № 2. – С. 34–42. – Режим доступу: https://doi.org/10.32782/2786-765X/2023-2-5.

17. Кутас О. ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІННОВАЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ [Електронний ресурс] / О. Кутас. – [Б. м.], 2019. – Режим доступу: https://dspace.nuft.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/31988/1/Kutas3.pdf.

18. Заяць В. В. Інструменти залучення іноземних інвестицій та фінансування інвестиційних проектів в Україні / В. В. Заяць, П. В. Пузирьова // Інноватика в освіті, науці та бізнесі: виклики та можливості : матеріали II Всеукраїнської конференції здобувачів вищої освіти і молодих учених, м. Київ, 18 листопада 2021 року. – Т. 2. – Київ : КНУТД, 2021. – С. 106-114. – Режим доступу: https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/19586

19. Бондар Ж. Інноваційні джерела фінансування інвестиційних проектів [Електронний ресурс] / Ж. Бондар. – 2020. – С. 105–108. – Режим доступу: http://repository.hneu.edu.ua/bitstream/123456789/23262/1/Чаговец%203.pdf#page=105.

20. Олійник Я. Методи аналізу та обліку інвестиційної діяльності підприємтва [Електронний ресурс] / Я. Олійник // Вісник студентського наукового товариства «ватра». – 2022. – № 148. – С. 180–189. – Режим доступу: http://vtei.com.ua/doc/11konf/zb15.pdf#page=180.

21. Кабаченко Д. В. Удосконалення методів оцінки ефективності інноваційних проектів розвитку підприємства [Електронний ресурс] / Д. В. Кабаченко // Науково-виробничий журнал «Бізнес-навігатор». – 2019. – № 51. – С. 63–70. – Режим доступу: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/bnav_2019_2_14.pdf.

22. Кравецький В. МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙ В ОКРЕМІ ГРУПИ СТЕЙКХОЛДЕРІВ [Електронний ресурс] / В. Кравецький // Інвестиції: практика та досвід. – 2022. –

№ 1. – С. 27. – Режим доступу: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2022.1.27 (дата звернення: 25.10.2023).

23. Кущик А. П. Оцінка привабливості інвестиційних проєктів [Електронний ресурс] / А. П. Кущик, А. К. Журавльова // Visnik Zaporiz'kogo nacional'nogo universitetu. Ekonomicni nauki. – 2021. – № 2 (50). – С. 99–102. – Режим доступу: https://doi.org/10.26661/2414-0287-2021-2-50-19 (дата звернення: 25.10.2023).

24. Єгупов Ю. Сфера застосування чистого дисконтованого доходу в аналізі інвестиційних проєктів [Електронний ресурс] / Юрій Єгупов, Галина Кошельок, Ірина Єгупова // Економіка та суспільство. – 2022. – № 38. – Режим доступу: https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-38-65 (дата звернення: 25.10.2023).

25. Гонтарьова Г. Аналіз моделей та методів оцінки інвестиційної діяльності підприємства / Г. Гонтарьова // Збірник тез II Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції з проблем вищої освіти і науки, Маріуполь, 29 квіт. 2020 р. – [Б. м.], 2020. – С. 110–111.

26. Бутенко О. П. Організація бюджетування інвестиційних проєктів на підприємствах [Електронний ресурс] / О. П. Бутенко, О. М. Чупир // Підприємництво та інновації. – 2022. – № 24. – С. 55–60. – Режим доступу: https://doi.org/10.32782/2415-3583/24.9 (дата звернення: 25.10.2023).

27. Тохтамиш Н. Система показників оцінки інвестиційної привабливості проектів [Електронний ресурс] / Н. Тохтамиш // Сучасні стратегії економічного розвитку: наука, інновації та бізнес-освіта, Харків, 3 листоп. 2020 р. – [Б. м.], 2020. – С. 355–359. – Режим доступу: http://repositsc.nuczu.edu.ua/bitstream/123456789/11902/1/Збірник_конф_ХНУРЕ_2020.pdf#page=355.

28. Вітлінський В.В. Ризикологія в економіці та підприємництві: [монографія] / В.В. Вітлінський, Г.І. Великоіваненко. - К.: КНЕУ, 2004. - 480 с.

29. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: Навч. посіб. - К.: Центр навч. літ., 2006. - 312 с.

30. Лук'янова В.В. Економічний ризик: [навчальний посібник] / В.В. Лук'янова, Т.В. Головач. - К.: Академвидав 2007. 462 с.

31. Машина Н.І. Економічний ризик і методи його вимірювання / Н.І. Машина – К.: ЦНЛ, 2003. – 188 с.

32. Сахарцева І.І. Ризики економічної діагностики підприємства / І.І. Сахарцева, О.В. Шляга.- К.: Кондор, 2008.-380 с.

33. Герасимчук Н.А. Економічні і фінансові ризики [Текст] : (навч. посіб.) / Герасимчук Н. А., Мірзоєва Т. В., Томашевська О. А. - 2-е вид. - Київ : Компринт, 2018. - 366 с.

34. Буряк Т. Економічні ризики: сутність, функції, класифікація та їх характеристика [Електронний ресурс] / Т. Буряк // XI Міжнародна науково-практична Інтернет-конференції «Облік, оподаткування і контроль: теорія та методологія», Тернопіль, 1 груд. 2022 р. – [Б. м.], 2022. – С. 34–40. – Режим доступу: http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/48116/1/Облік,%20оподаткування%20і%20контроль...1.12.2022р.pdf#page=34.

35. Шурда К. Методи якісного та кількісного аналізу ризиків [Електронний ресурс] / К. Шурда // Balanced nature using. – 2020. – № 4. – С. 64–72. – Режим доступу: https://doi.org/10.33730/2310-4678.4.2020.226622 (дата звернення: 25.10.2023).

36. Бугров О. В. Аналіз чутливості і аналіз сценаріїв в управлінні ризиками інвестиційних проєктів [Електронний ресурс] / О. В. Бугров, О. О. Бугрова, І. О. Лук'янчук // Investytsiyi: praktyka ta dosvid. – 2023. – № 3. – С. 80–86. – Режим доступу: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.3.80 (дата звернення: 25.10.2023).

37. Ларченко О. В. Використання імітаційного моделювання під час розв’язання задач економічної оптимізації [Електронний ресурс] / О. В. Ларченко // Таврійський науковий вісник. серія: економіка. – 2021. – № 10. – С. 149–156. – Режим доступу: https://doi.org/10.32851/2708-0366/2021.10.20 (дата звернення: 25.10.2023).

38. Офіційний сайт компанії Керенл [Електронний ресурс] // Kernel. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/ua/(дата звернення: 25.10.2023).

39. Історія створення "Кернел" [Електронний ресурс] // Latifundist.com. – Режим доступу: https://latifundist.com/kompanii/141-kernel-grupp (дата звернення: 26.10.2023).

40. Система YouControl – онлайн- сервіс перевірки компаній. – Режим доступу: https://youcontrol.com.ua/catalog/company_details/31454383/ (дата звернення: 26.10.2023).

41. Корпоративний кодекс [Електронний ресурс]. – [Б. м.] : KERNEL. – 21 с. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2020/01/Corporate_Code__new_ua.pdf.

42. Консолідована звітність компанії ТОВ «Кернел Трейд» за 2022 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2022/11/FY2022_Kernel_Annual_Report.pdf(дата звернення: 27.10.2023).

43. Консолідована звітність компанії ТОВ «Кернел Трейд» за 2021 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/FY2021_Kernel_Annual_Report.pdf (дата звернення: 27.10.2023).

44. Консолідована звітність компанії ТОВ «Кернел Трейд» за 2020 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2020/12/FY2020_Kernel_Annual_Report.pdf (дата звернення: 27.10.2023).

45. Яновська В. А. Основні підходи до трактування поняття «стратегічний менеджмент» [Електронний ресурс] / В. А. Яновська, В. А. Копитько Копитько // Актуальні проблеми менеджменту в умовах сучасних викликів : І міжнар. науково-практ. конф., Івано-Франківськ, 4 квіт. 2021 р. – Івано-Франківськ, 2021. – С. 92–94. – Режим доступу: https://nung.edu.ua/sites/default/files/2021-04/Збірник%20тез%20конференції%207-8.04.2021.pdf#page=93.

46. Балабаш О. Аналіз експортного потенціалу (на прикладі аграрних підприємств україни) [Електронний ресурс] / Ольга Балабаш // Інститут

бухгалтерського обліку, контроль та аналіз в умовах глобалізації. – 2019. – № 3-4. – С. 46–53. – Режим доступу: https://doi.org/10.35774/ibo2019.03.046.

47. Бабич Ю. А. SWOT-аналіз як метод дослідження конкурентоспроможності торговельних підприємств [Електронний ресурс] : thesis / Бабич Ю. А. – [Б. м.], 2019. – Режим доступу: https://er.knutd.edu.ua/handle/123456789/14070 (дата звернення: 05.11.2023)

48. Dill Seed Oil Market Size, Growth, Forecast 2023–2030 [Електронний ресурс] // Medium. – Режим доступу: https://medium.com/@viksingh034/dill-seed-oil-market-size-growth-forecast-2023-2030-7afdd154ce0e.

49. ДСТУ 4653:2006. Олія ефірна з кропу [Електронний ресурс]. – Чинний від 2006-08-01. – Вид. офіц. – Київ : ДЕРЖСПОЖИВСТАНДАРТ УКРАЇНИ, 2007. – Режим доступу: http://ksv.do.am/GOST/DSTY_ALL/DSTY3/dsty_4653-2006.pdf.

50. Гречаний С. Вирощування кропу: нюанси і секрети агротехніки [Електронний ресурс] / Сергій Гречаний // Агро Сіті. – Режим доступу: https://agrocity.ua/uk/viroshuvannya/vyroshhuvannya-kropu-nyuansy-i-sekrety-agrotehniky/.

51. Dill [Електронний ресурс] // Agri-facts. – Режим доступу: https://open.alberta.ca/dataset/3730e4d5-145c-4442-beb2-5726fa06201e/resource/5d938d35-9747-4a72-9f9b-7cf80f6c6f7a/download/afrd-dill-1998-04.pdf.

52. Плахотник А. Дослідження процесу плющення олійних культур при виробництві олії [Електронний ресурс] : автореф. Пояснювальна записка до магістерської кваліфікаційної роботи / Плахотник А. ; Вінницький національний аграрний університет. – Вінниця, 2019. – Режим доступу: http://socrates.vsau.org/b04213/html/cards/getfile.php/21176.pdf.

53. Гладкіх Р. Технологія рафінування рослинних олій [Електронний ресурс] / Р. Гладкіх // Збірник наукових праць молодих учених та аспірантів. – Одеса, 2021. – С. 49–50. – Режим доступу: https://card-

file.ontu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/12107c3e-0973-4d16-859f-b6fa99fb4a2e/content.

54. Dill Oil Market Outlook (2022 to 2023) [Електронний ресурс] // Market Research & Business Intelligence | Future Market Insights, Inc. – Режим доступу: https://www.futuremarketinsights.com/reports/dill-oil-market(дата звернення: 29.10.2023).

55. Стецишин П. Основи органічного виробництва : навч. посіб. для студ. / П. Стецишин, В. Рекуненко, В. Пиндус. – 2-ге вид. – Вінниця : Нова Кн., 2011. – 552 с.

56. Experience the Healing Power of dill oil price - Alibaba.com [Електронний ресурс] // Alibaba.com: Manufacturers, Suppliers, Exporters & Importers from the world's largest online B2B marketplace. – Режим доступу: https://www.alibaba.com/showroom/dill-oil-price.html

57. Яремко І. Й. Обліково-аналітичне забезпечення як інструментарій управління економічним розвитком підприємства [Електронний ресурс] / І. Й. Яремко // Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління. – 2022. – № 6. – Режим доступу: https://doi.org/10.54929/2786-5738-2022-6-09-02(дата звернення: 10.11.2023).

58. Бугров О. В. Аналіз чутливості і аналіз сценаріїв в управлінні ризиками інвестиційних проєктів [Електронний ресурс] / О. В. Бугров, О. О. Бугрова, І. О. Лук'янчук // Investytsiyi: praktyka ta dosvid. – 2023. – № 3. – С. 80–86. – Режим доступу: https://doi.org/10.32702/2306-6814.2023.3.80 (

59. Мисяк І. Оцінкаефективностіреальнихінвестиційнихпроектів [Електронний ресурс] / І. Мисяк, В. Діжак, М. Степась // Наукові записки Львівського університету бізнесу та права. – 2023. – № 37. – С. 277–283. – Режим доступу: https://nzlubp.org.ua/index.php/journal/article/view/858/780

60. Вакуленко Є. Когнітивне моделювання сценаріїв розвитку інноваційного середовища / Є. Вакуленко // Корпоративні фінанси: проблеми та перспективи інноваційного розвитку : зб. матеріалів І Всеукр. наук.-практ. конф., Київ. – [Б. м.], 2017. – С. 20–23.

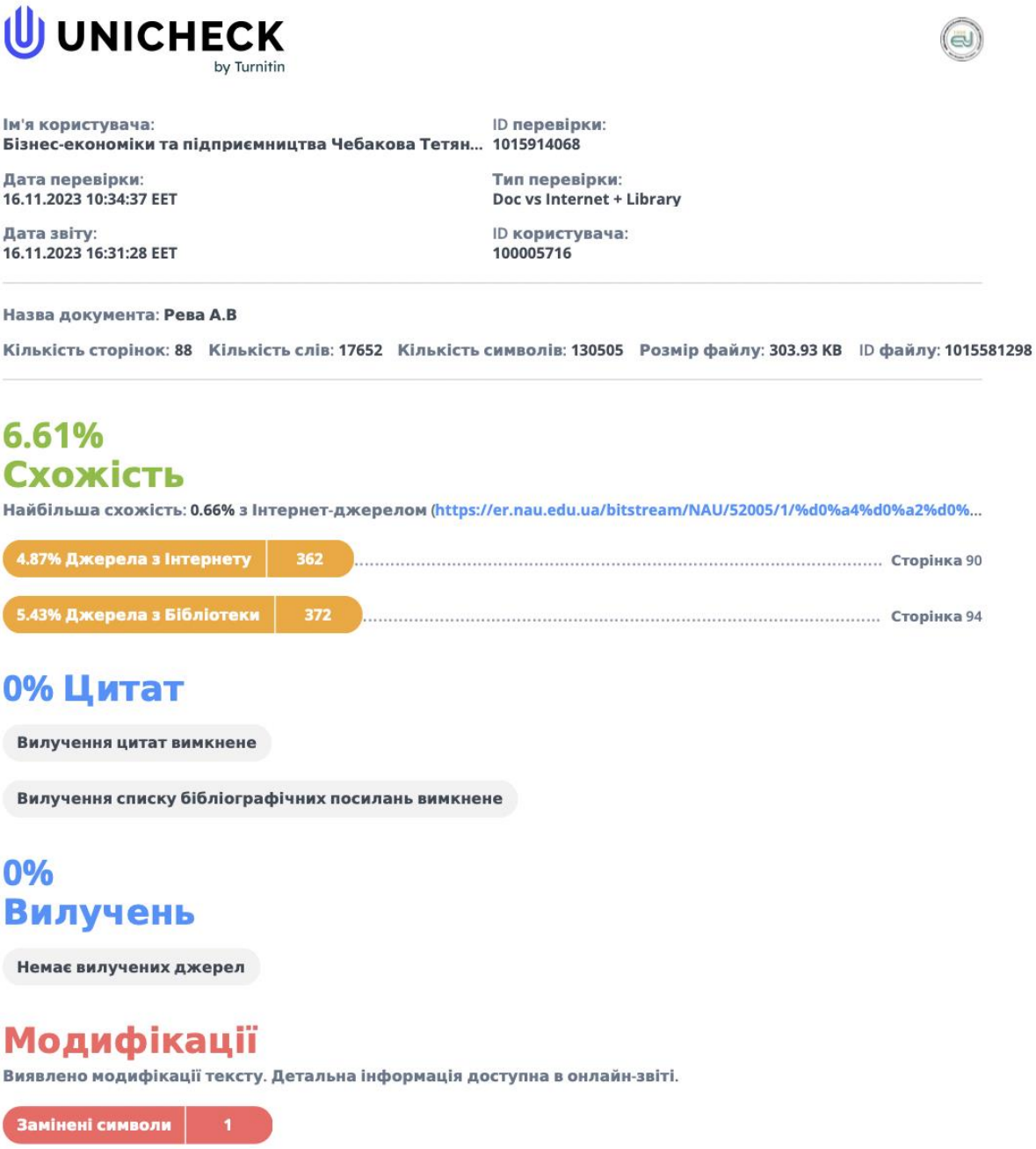
ДОДАТКИ

Додаток А

Технологічна карта вирощування кропу на органічній основі [55]

Види робіт	Обсяг робіт		Агротехнічні вимоги	Строки виконання	Склад агрегату		Продукти вність га/год.
	Од. вим	Фіз. одн			трактори	С.-г. машини	
Лущення попередника	га		Глибина обробітку 5-6 см.	Зразу після збирання попередника	МТЗ 80/82 ХТЗ-121	ЛДГ-5А ЛДГ-5А	4,5-5,0 4,9-5,0
Безполицевий обробіток грунту	Га		Глибина обробітку 8-10 см.	Після проростання насіння бур'янів	МТЗ 80/82 ХТЗ-121	Борона дискова важка БДВ-3,0 Культиватор КМШ-3	2,5-3,0 2,4-3,0
Весняне боронування (закриття вологи)	га		Вирівнювання грунту, знищення бур'янів	В час фізичної стиглості грунту	МТЗ-80/82 ХТЗ-121	БЗСС-1,0+зчіпка СП-11 БЗСС-1,0+зчіпка СП-11	6,5 7,0
Передпосівний обробіток грунту	га		Глибина обробітку 2-3 см.	Перед посівом	МТЗ-100/102	Комбінований агрегат АГ-6	4,0-4,5
Сівба	га		Глибина 2-3 см.	Норма висіву 7-12 кг/га	МТЗ-80/82 ЮМЗ-80/82	СО-4,2А СУПО-6А	3,9 2,5-3,5
Коткування посівів	га		Підтягування вологи до верхнього шару грунту та збільшення контакту насіння з грунтом	Після сівби	МТЗ-80/82	Коток СКГ-2,0	4,9
Боронування посівів	га		Впоперек напрямку посівів	При утворенні 1-2 справжніх листочків	МТЗ-80/82	Райборонки ЗБП—0,6А	6,5
Розпушування міжрядь	га		Глибина 4-6 см	При появі бур'янів і утворення ґрунтової кірки 1-2 рази	МТЗ-80/82 ХТЗ-121	КОР-4,2 КОР-4,2	3,8 3,9
Збирання кропу	га			Вручну	Т-40А	Платформа ПОУ-2	

КОРОТКИЙ ЗВІТ ПОДІБНОСТІ МАГІСТЕРСЬКОЇ РОБОТИ



UNICHECK
by Turnitin

Ім'я користувача:
Бізнес-економіки та підприємництва Чебакова Тетян...

ID перевірки:
1015914068

Дата перевірки:
16.11.2023 10:34:37 EET

Тип перевірки:
Doc vs Internet + Library

Дата звіту:
16.11.2023 16:31:28 EET

ID користувача:
100005716

Назва документа: Рева А.В

Кількість сторінок: 88 Кількість слів: 17652 Кількість символів: 130505 Розмір файлу: 303.93 KB ID файлу: 1015581298

6.61%
Схожість

Найбільша схожість: 0.66% з Інтернет-джерелом (https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/52005/1/%d0%a4%d0%a2%d0%...

4.87% Джерела з Інтернету 362 ..... Сторінка 90

5.43% Джерела з Бібліотеки 372 ..... Сторінка 94

0% Цитат

Вилучення цитат вимкнене

Вилучення списку бібліографічних посилань вимкнене

0%
Вилучень

Немає вилучених джерел

Модифікації

Виявлено модифікації тексту. Детальна інформація доступна в онлайн-звіті.

Замінені символи 1

ПРОТОКОЛ АНАЛІЗУ ЗВІТУ ПОДІБНОСТІ НАУКОВИМ КЕРІВНИКОМ

Заявляю, що я ознайомився з Повним звітом подібності, який був згенерований Системою виявлення і запобігання плагіату щодо роботи:

Автор: _____ Рева Анна Вікторівна _____

Назва роботи: ____ Обґрунтування інвестиційного проєкту розвитку підприємства __

Науковий керівник: ___ Старіков О.Ю. _____

Підрозділ: кафедра __ кафедра бізнес-економіки та підприємництва ___

Коефіцієнт подібності: __6,61%__

Після аналізу Звіту подібності констатую наступне:

- ☑ виявлені в роботі запозичення є сумлінними і не мають ознак плагіату. Тому робота визнається самостійною і допускається до захисту;
- □ виявлені в роботі запозичення не мають ознак плагіату, але їх надмірна кількість викликає сумніви щодо цінності роботи і самостійності її автора. Роботу направити на доопрацювання;
- □ виявлені в роботі запозичення є недобросовісними і мають ознаки плагіату або в ній містяться навмисні спотворення тексту, що вказують на спроби приховування недобросовісних запозичень. У зв'язку з чим, робота не допускається до захисту.

Обгрунтування:

Робота виконана самостійно, посилання на джерела наведені. Робота допускається до захисту. Відсоток запозичень дуже низький.

_____	_____	_____
(дата)	*(підпис)*	*(ПІБ)*

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана» кафедра бізнес-економіки та підприємництва

ІНДИВІДУАЛЬНИЙ ПЛАН
НАУКОВО-ДОСЛІДНОЇ РОБОТИ МАГІСТРА
Реви Анни Вікторівни

ОПП «Бізнес-економіка»
на 2022-2023 рр.

№	Вид науково-дослідної роботи	Термін виконання	Результат виконання
1	Участь у декаді студентської науки «Наукові барви-2023» у межах роботи наукової студентської конференції	«17» листопада 2023 р.	Доповідь: «Можливості виробництва нішевих олій в україні» Сертифікат учасника.

Дата
Підпис

Рева Анна Вікторівна

здобувачка другого (магістерського) рівня вищої освіти освітньо-професійна програма «Бізнес-економіка» КНЕУ імені Вадима Гетьмана, Україна rewa.anya@gmail.com

Стариков Олександр Юрійович

к.е.н., доцент кафедри бізнес-економіки та підприємництва, КНЕУ імені Вадима Гетьмана, Україна
starikov.okeksandr@kneu.edu.ua

МОЖЛИВОСТІ ВИРОБНИЦТВА НІШЕВИХ ОЛІЙ В УКРАЇНІ

OPPORTUNITIES FOR THE PRODUCTION OF NICHE VEGETABLE OILS IN UKRAINE

Україна займає провідні позиції в світовому ринку соняшникової олії, має розвинуту галузь зі стабільним зростанням обсягів виробництва. За 2022/23 маркетинговий рік, експорт рафінованої соняшникової олії з України досягнув позначки у 535 тис. тонн, що на 5% перевищує показники за попередній 2021/22 маркетинговий рік. Даний обсяг експорту став найбільшим за всю історію України, за винятком лише результатів експорту 2019/20 маркетингового року, коли було експортовано 666 тис. тонн.

Такий успіх викликає не лише підвищений інтерес до галузі, але і ставить на порядок денний питання щодо можливостей розвитку виробництва інших видів рослинних олій в Україні. Враховуючи, що галузь має великий потенціал у сфері переробки, але обмежені можливості для подальшого зростання виробництва насіння соняшнику, важливо розглянути нові напрямки подальшого розвитку галузі. У даній роботі досліджено можливості виробництва нішевих рослинних олій в Україні, які часто є високомаржинальними продуктами.

Аналіз літературних джерел, зокрема досліджень Удової Л. та Прокопенко К [1]., Голодної А.В. та інших [3], вказує на перспективи вирощування нішевих культур для розвитку аграрного сектору України. В роботі Вожегової Р.А. та інших дослідників [2] зазначається, що вирощування цих культур може сприяти розширенню економічного потенціалу країни та збільшенню експортних можливостей. Автори також вказують на важливість органічного виробництва, що відображено і в роботі Стецишина П. та інших [4], де також наведено дослідження вирощування багатьох олійних культур.

Нішеві олії - це різновид рослинних олій, що виробляються з нестандартної або рідкісної сировини порівняно з традиційними оліями, такими як соняшникова або оливкова. Цей сегмент рослинної олійної промисловості стає все більш привабливим для споживачів і виробників, оскільки тенденції в харчовій промисловості стимулюють попит на здорові, екзотичні та функціональні продукти. Виробництво нішевих олій відкриває широкі можливості для різних гравців на ринку, роблячи цю галузь привабливою як для великих агрохолдингів, так і для малих підприємств.

Для компаній з великими земельними ресурсами вирощування нішевих олій може стати важливим напрямком для великомасштабного виробництва. Економія від

масштабу може забезпечити ефективність і конкурентоспроможність за рахунок зниження витрат на вирощування та переробку.

У той же час, для малих підприємств вирощування нішевих культур, в тому числі високомаржинальних, може бути важливим інструментом для диверсифікації виробництва і створення нових джерел доходу. Невисокі вимоги до обладнання дозволяють підприємцям ефективно використовувати цю можливість.

Серед основних переваги виробництва таких продуктів можна виділити наступні:

- Зростання попиту на здорові продукти. Споживачі все більше віддають перевагу здоровому способу життя, тож олії, які відзначаються високим вмістом корисних мікроелементів та вітамінів, такі як олія з насіння кропу, льону чи моркви, можуть задовільнити попит на продукти здорового харчування.
- Варіативність використання. Нішеві рослинні олії широко використовуються в приготуванні їжі, в косметичній промисловості, як харчові добавки.
- Висока ринкова вартість. Дані продукти часто відрізняються унікальним смаком та поживними властивостями, що робить їх привабливими для споживачів, тож якісні продукти вирізняються високою ринковою вартістю у порівнянні із рослинними оліями масового використання.
- Декомодитизованість і стійкість до конкуренції. Нішеві рослинні олії є унікальними продуктами і тому менш чутливі до загальних ринкових тенденцій коливання цін на сировинні сільськогосподарські товари, а їх виробники диференціюються серед інших конкурентів, що робить їх стійкими на ринку.

В умовах збройної агресії Російської Федерації, через окупацію частини узбережжя, ракетні обстріли зернової інфраструктури і блокування портів, наша країна має складнощі з масовим експортом аграрної продукції. Тому важливим постає питання виробництва продукції, яка має менші фізичні обсяги з одиниці посівної площі, але високу вартість одиниці продукції та генерує значну додану вартість. І це вагомий аргумент на користь виробництва нішевих рослинних олій.

Розглянемо ринок кропової олії. Згідно з прогнозами, світовий ринок такої олії зростатиме протягом наступного десятиліття з середньорічним темпом приросту на рівні 4,2%, перейшовши від 709 млн доларів США у 2022 році до 1057,6 млн доларів США у 2032 році. Якщо порівнювати показники попередніх років, то обсяги ринку кропової олії у 2017 становили 581,6 млн доларів США, а в 2021 році досягли 675,2 млн доларів США, демонструючи стабільні темпи зростання на рівні 3,8 %. Це свідчить про те, що даний сегмент ринку постійно розвивається.

При виробництві кропу, середні витрати насіння для посіву становлять 12 кілограмів на гектар, а очікувана врожайність складає близько 700 кілограмів насіння з гектара. Вихід олії складає близько 10% від загального обсягу врожаю.

Розробивши та оцінивши проєкт по виробництву кропу з площею посіву 100 гектарів та подальшою переробкою насіння на олію в Україні, було визначено, що такий проєкт має високі показники ефективності за базового сценарію: чиста теперішня вартість (NPV) більше нуля при ставці дисконту 12,3%, внутрішня норма окупності (IRR) складає 166% річних, індекс ефективності інвестицій (PI) становить 2,49 (табл.1).

Було також проведено аналіз песимістичного та оптимістичного сценаріїв проєкту вирощування та переробки насіння кропу у кропову олію. При цьому, проєкт залишається ефективним навіть за песимістичного сценарію розвитку подій (табл.1). Показники ефективності проєкту в залежності від різних сценаріїв характеризуються коротким періодом окупності (від 0,79 до 2 років для простого періоду окупності), NPV залишається позитивною, IRR є дуже високою і коливається в межах 101-255% річних, що разом також вказує на невисокий рівень ризиків проєкту.

Таблиця 1 – Показники ефективності проєкту з виробництва кропової олії в розрізі сценаріїв

Показник	Песимістичний	Базовий	Оптимістичний
Період окупності, років	2,0	1,2	0,79
Дисконтований період окупності, років	3,3	2,1	1,5
Чиста теперішня вартість (NPV), млн.грн.	0,513	12,34	19,69
Внутрішня норма окупності (IRR), %	101%	166%	255%
Модифікована внутрішня норма окупності (MIRR), %	25%	41%	57%
Індекс ефективності (PI), коеф.	1,54	2,49	3,81

Джерело: розроблено авторами на основі власних досліджень

Отже, виробництво олій з нішевих культур в Україні не тільки відповідає сучасним тенденціям споживчого ринку, але також є надзвичайно перспективним бізнесом. Значне зростання попиту на здорові продукти та органічні рішення створює сприятливе середовище для розвитку цієї галузі в Україні. Наша країна, яка займає ключові позиції на світовому ринку рослинних олій, має можливість розширити асортимент продукції та диверсифікувати виробництво, включивши до нього високомаржинальні нішеві рослинні олії. Сприятливий клімат для вирощування таких культур, зростання світового попиту, висока вартість продукції та використання сучасних технологій виробництва обумовлюють великий потенціал для ефективного розвитку цього сектору. Проаналізувавши проєкт виробництва і переробки насіння кропу у кропову олію, можна дійти висновку, що такий проєкт є ефективним навіть за песимістичного сценарію, тобто можна зазначити що він є досить життєздатним.

Література

1. Удова Л. Нішеві культури – нові перспективи для малих суб'єктів господарювання в аграрному секторі [Електронний ресурс] / Л. Удова, К. Прокопенко // Ekonomìka ì prognozuvannâ. – 2018. – Т. 2018, № 3. – С. 102–117. – Режим доступу: https://doi.org/10.15407/eip2018.03.102

2. Нішеві культури – нові можливості агропромислового комплексу України [Електронний ресурс] / Р. А. Вожегова [та ін.] // Аграрні інновації. – 2022. – № 13. – С. 181–189. – Режим доступу: https://doi.org/10.32848/agrar.innov.2022.13.27
3. Стан та перспективи вирощування нішевих культур в україні [Електронний ресурс] / А. В. Голодна [та ін.] // Землеробство та рослинництво: теорія і практика. – 2023. – № 1. – С. 5–13. – Режим доступу: https://doi.org/10.54651/agri.2023.01.01
4. Стецишин П. Основи органічного виробництва : навч. посіб. для студ. / П. Стецишин, В. Рекуненко, В. Пиндус. – 2-ге вид. – Вінниця : Нова Кн., 2011. – 552 с.
5. Dill Oil Market Outlook (2022 to 2023) [Електронний ресурс] // Market Research & Business Intelligence | Future Market Insights, Inc. – Режим доступу: https://www.futuremarketinsights.com/reports/dill-oil-market

ДНУ «Інститут модернізації змісту освіти»
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Кафедра бізнес-економіки та підприємництва
Інститут інноваційного підприємництва Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана
Громадська організація «Науково-дослідний інститут економічного розвитку»

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАДИМА ГЕТЬМАНА З 1906 РОКУ

Факультет економіки та управління

Кафедра бізнес-економіки та підприємництва

СЕРТИФІКАТ УЧАСНИКА

Всеукраїнської наукової інтернет-конференції студентів, аспірантів і молодих вчених «НАУКОВІ БАРВИ-2023»

Рева Анна Вікторівна

17 листопада 2023 року

Голова оргкомітету
Інна Рєпіна