

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

Факультет фінансів

Кафедра корпоративних фінансів і контролінгу

**ОСВІТНЬО-ПРОФЕСІЙНА
ПРОГРАМА**

Галузь знань

Спеціальність

Інвестиційний менеджмент

07 Управління та адміністрування

072 «Фінанси, банківська справа та
страхування»

Форма навчання: очна (денна)

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

на тему «Інвестиційна привабливість підприємства»

здобувача Чепурного Любомира Руслановича

Науковий керівник: к.е.н., доцент Тимошенко І.П.

**Робота допущена до захисту перед
екзаменаційною комісією з атестації здобувачів
вищої освіти (ЕК)**

Завідувач кафедри корпоративних фінансів і
контролінгу:
д.е.н., професор Терещенко О.О.

Київ 2023

Реферат

Кваліфікаційна магістерська робота містить 81 сторінку, 17 таблиць, 4 рисунки, список використаних джерел з 58 найменувань, 1 додаток.

Інвестиційна привабливість підприємства

Об'єктом дослідження є інвестиційна привабливість підприємства.

Предметом дослідження є теоретико-методичні засади та практичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості на приклад компанії Kernel Holding S.A.

Мета кваліфікаційної магістерської роботи – поглиблення теоретико-методичних засад інвестиційної привабливості підприємства та розкриття практичних аспектів її оцінки на прикладі вітчизняної компанії з подальшою розробкою рекомендацій щодо її поліпшення.

Відповідно до поставленої мети були визначені такі *завдання*:

- визначити поняття інвестиційної привабливості і чинники, що на неї впливають;
- охарактеризувати оцінку фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості;
- розкрити методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості компанії;
- визначити фінансовий стан Kernel Holding S.A.;
- здійснити інтегральну оцінку інвестиційної привабливості Kernel Holding S.A.;
- здійснити аналіз акцій компанії в контексті їх привабливості для інвестора;
- охарактеризувати потенціал Due diligence у прийнятті інвестиційних рішень;
- проаналізувати врахування дотримання компанією принципів ESG при оцінці її інвестиційної привабливості.

Практичне значення отриманих результатів. Практичне значення дослідження полягає у можливості використання підприємством Kernel Holding S.A. отриманих в ході оцінки інвестиційної привабливості результатів для підвищення її рівня, виявлення і мінімізації ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю, а також у формуванні ефективної стратегії розвитку.

Рік виконання кваліфікаційної магістерської роботи 2023.

Рік захисту роботи 2023.

Ключові слова: підприємство, інвестиційна привабливість підприємства, фінансовий стан, інтегральна оцінка, оцінка акцій, дью ділідженс.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ	3
ВСТУП	4
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ЗМІСТУ Й ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	8
1.1 Поняття інвестиційної привабливості і чинники, що на неї впливають	8
1.2 Оцінка фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості	21
1.3 Методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості компанії ..	29
Висновки до розділу 1	33
РОЗДІЛ 2 СУЧАСНА ПРАКТИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ (НА ПРИКЛАДІ KERNEL HOLDING S.A.)	35
2.1 Визначення фінансового стану Kernel Holding S.A.	35
2.2 Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості Kernel Holding S.A.	43
2.3 Аналіз акцій компанії в контексті їх привабливості для інвестора	48
Висновки до розділу 2	52
РОЗДІЛ 3 СУЧАСНІ ТРЕНДИ В ОЦІНЦІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ У СВІТІ ТА ЇХ ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ В УКРАЇНІ	54
3.1 Потенціал Due diligence у прийнятті інвестиційних рішень	54
3.2 Врахування дотримання компанією принципів ESG при оцінці її інвестиційної привабливості.....	62
Висновки до розділу 3	67
ВИСНОВКИ	68
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	72
ДОДАТКИ.....	79

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ СКОРОЧЕНЬ

ROI	Рентабельність інвестицій
UVP	Унікальна ціннісна пропозиція
TAM	Загальний адресний ринок
ВВП	Внутрішній валовий продукт
R&D	Дослідження та розробки
KCB	Корпоративна соціальна відповідальність
IPO	Первинна публічна пропозиція
ІВ	Інтелектуальна власність
ROE	Рентабельність власного капіталу
ROA	Рентабельність активів
P/E	Співвідношення ціни та прибутку
EPS	Прибуток на акції

ВСТУП

Актуальність теми. В умовах глобалізації та відкритості світових ринків, конкурентоспроможність підприємства в значній мірі залежить від його здатності залучати інвестиції. Ефективна інвестиційна оцінка допомагає підприємству виділити свої ключові переваги та області для потенційного зростання, що є критично важливим для забезпечення сталого розвитку та конкурентоздатності на міжнародному рівні.

Сучасний бізнес-ландшафт характеризується швидкими змінами, що вимагають від підприємств гнучкості та оперативності в прийнятті рішень. Дослідження інвестиційної оцінки дозволяє підприємству краще зрозуміти своє становище на ринку, виявити потенційні ризики та можливості, що, в свою чергу, сприяє більш ефективному плануванню та адаптації стратегії розвитку.

У сучасному бізнес-середовищі, де інвестори постійно шукають надійні та привабливі можливості для вкладень, важливість точної та прозорої інформації про фінансовий стан підприємства значно зросла. Дослідження надає можливість глибоко аналізувати фінансове здоров'я підприємства, що є критично важливим для залучення інвестицій та підтримання довіри інвесторів.

Оцінка інвестиційного потенціалу підприємства не тільки важлива для зовнішніх інвесторів, але й для внутрішнього управління компанією. Вона дозволяє керівництву підприємства визначити найбільш ефективні напрями вкладень ресурсів, оптимізувати бізнес-процеси та визначити стратегічні напрямки розвитку.

Сучасні інвестори все більше звертають увагу не тільки на фінансові показники підприємства, але й на його соціальну відповідальність та вклад у сталий розвиток. Аналіз інвестиційної привабливості з урахуванням цих аспектів може значно підвищити інтерес до підприємства з боку інвесторів, орієнтованих на довгострокову перспективу та соціальну відповідальність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Актуальність проблеми сучасного стану інвестиційної привабливості підприємств розглядаються у

роботах таких вчених-економістів: І. Бланк, І. Клименко, Ю. Кравченко, Катан Л.І., В. Ляшенко, Л. Михальська, О. Мозговий, М. Стирський, С. Супрун, О. Шерстюк, С. Юхимчук, А. Яковлев, Ю. Брігхем, Л. Гапенськи, Ченг Ф. Лі, Джозеф І. Фіннерті, Ф. Фабоцці та ін. Практичні аспекти цієї проблеми розглядаються у роботах В. Едельмана, О. Басса, С. Суверова, М. Крейніної, Т. Лепейко, В. Піддубного, В. Савчука та У. Шарпа.

Віддаючи належну доробку зазначених авторів, хочемо наголосити на необхідності продовження дослідження за обраною темою. Це обумовлено тим, що оцінка потенціалу для залучення капіталу є ключовою для визначення стратегічного напрямку розвитку підприємства. Розуміння того, наскільки підприємство є привабливим для інвесторів, може значно вплинути на його здатність залучати необхідні фінансові ресурси.

Мета дослідження полягає в поглибленні теоретико-методичних засад інвестиційної привабливості підприємства та розкритті практичних аспектів її оцінки на прикладі вітчизняної компанії з подальшою розробкою рекомендацій щодо її поліпшення.

Відповідно до мети, перед дослідженням були поставлені наступні *завдання*:

- визначити поняття інвестиційної привабливості і чинники, що на неї впливають;
- охарактеризувати оцінку фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості;
- розкрити методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості компанії;
- визначити фінансовий стан Kernel Holding S.A.;
- здійснити інтегральну оцінку інвестиційної привабливості Kernel Holding S.A.;
- здійснити аналіз акцій компанії в контексті їх привабливості для інвестора;
- охарактеризувати потенціал Due diligence у прийнятті інвестиційних рішень;

- проаналізувати врахування дотримання компанією принципів ESG при оцінці її інвестиційної привабливості.

Об'єктом дослідження є інвестиційна привабливість підприємства.

Предмет дослідження – теоретико-методичні засади та практичні аспекти оцінки інвестиційної привабливості на приклад компанії Kernel Holding S.A.

Методи дослідження. У рамках дослідження будуть використані наступні методи:

✓ Аналіз фінансових звітів - цей метод включає детальний огляд і аналіз балансів, звітів про прибутки та збитки, звітів про рух грошових коштів та інших ключових фінансових документів підприємства. Це допомагає зрозуміти фінансову стабільність, прибутковість та ліквідність компанії, а також виявити потенційні фінансові ризики.

✓ Методи оцінки бізнесу - ці методи зосереджуються на визначенні ринкової вартості підприємства. Вони можуть включати розрахунок чистої поточної вартості, внутрішньої норми прибутковості, коефіцієнтів оцінки (наприклад, P/E, P/BV) та інших показників, які дозволяють оцінити загальну вартість підприємства та його привабливість для інвесторів.

✓ Сучасні інструменти стратегічного аналізу - ці інструменти включають різноманітні техніки та методології, що дозволяють оцінити внутрішнє та зовнішнє середовище підприємства, ідентифікувати ключові стратегічні можливості та загрози, а також формувати ефективні стратегії розвитку.

Теоретична, методична та практична значущість отриманих результатів. Теоретична значимість роботи обумовлена поглибленням і систематизацією знань щодо сутності та чинників формування інвестиційної привабливості компанії. Практичне значення дослідження полягає у можливості використання підприємством Kernel Holding S.A. отриманих в ході оцінки інвестиційної привабливості результатів для підвищення її рівня, виявлення і мінімізації ризиків, пов'язаних з інвестиційною діяльністю, а також у формуванні ефективної стратегії розвитку.

Інформаційною базою дослідження стали підручники, посібники, наукові статті вітчизняних та зарубіжних вчених, нормативно-правові акти, методичні рекомендації, проектна документація, джерела Інтернет, а також дані щодо діяльності компанії Kernel Holding S.A.

Структура роботи. Робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. В першому розділі визначено теоретико-методичні засади підходи до визначення змісту й оцінки інвестиційної привабливості підприємства. В другому розділі досліджена сучасна практика оцінки інвестиційної привабливості компанії (на прикладі Kernel Holding S.A.) В третьому розділі розглянуто сучасні тренди в оцінці інвестиційної привабливості компаній у світі та їх імплементація в Україні.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ЗМІСТУ Й ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Поняття інвестиційної привабливості і чинники, що на неї впливають

Інвестиційна привабливість проекту або підприємства значно впливає на готовність інвестора здійснити вкладення коштів.

Концепція інвестиційної привабливості з'явилася у вітчизняній економічній практиці відносно недавно, що пояснює відсутність усталеного та уніфікованого визначення. Ця обставина частково ускладнює зрозуміння його основної суті. Варто підкреслити, що і в міжнародній практиці єдиної інтерпретації терміна не існує.

На міжнародному рівні інвестиційна привабливість зазвичай асоціюється із привабливістю цінних паперів компанії.

Різні дослідники пропонують своє бачення поняття «інвестиційна привабливість», тому аналіз різних підходів, представлених різними авторами, є важливим для формування цілісного уявлення (див. табл. 1.1).

Таблиця 1.1 – Дефініції поняття «інвестиційна привабливість»

Автори	Трактування поняття «інвестиційна привабливість»
1	2
Алексєєнко Л.М.	Узагальнена характеристика переваг та недоліків окремих суб'єктів інвестування з точки зору конкретного інвестора згідно зі сформованими ним критеріями. [1]
Бабушкін М.А.	Стан організації, за якого у потенційного власника капіталу (інвестора, кредитора, лізингодавця тощо) виникає бажання піти на певний ризик та забезпечити притік інвестицій у монетарній та (або) немонетарній формі.
Верзаков О.А.	Оціночна характеристика стану підприємства, що задовольняє вимоги інвестора та переконує його в доцільності вкладання коштів в цей об'єкт.
Гуткевич С.О.	Інвестиційна привабливість – узагальнююча характеристика переваг та недоліків інвестування окремих напрямів та об'єктів із позиції конкретного інвестора [7]

Продовження таблиці 1.1

<i>1</i>	<i>2</i>
Костюк Т.І.	Інвестиційна привабливість – це складне економічне поняття, яке має системний характер, що виявляється в комплексі правил та умов вкладання інвестиційних ресурсів у той чи інший об’єкт у визначений час [23]
Лайко Г.П.	Під інвестиційною привабливістю об’єктів господарювання слід розуміти сукупність виробничо-фінансових кількісних і якісних умов та критеріїв, які характеризують їхні потенційні можливості та економічні переваги порівняно з іншими об’єктами інвестування [27]
Макарій Н.П.	Справедлива кількісна та якісна характеристика зовнішнього та внутрішнього середовища об’єкта.
Покропивний С.Ф.	Інтегрована фінансово-економічна оцінка тієї чи іншої фірми як потенційного об’єкта інвестування.
Сталінська О.А.	Інвестиційна привабливість – це інтегральний показник, об’єднуючий комплекс формалізованих і неформалізованих критеріїв, що характеризує доцільність вкладення капіталу в досліджуваний потенційний об’єкт інвестування [41]
Федоренко В.Г.	«Економічний паспорт» підприємства, який містить дані про нього та його діяльність. [44]

Джерело: складено автором на основі [1; 7; 23; 27; 41; 44]

На основі таблиці 1.1. можемо зробити наступні висновки.

Костюк Т.І. зазначає, що інвестиційна привабливість є складним економічним поняттям із системним характером. Це означає, що вона включає в себе різні аспекти, такі як правила та умови вкладання інвестицій. Сталінська О.А. описує інвестиційну привабливість як інтегральний показник, що об’єднує різні критерії. Це вказує на необхідність оцінювати різні параметри, щоб зрозуміти загальну привабливість інвестицій.

Лайко Г.П. та Макарій Н.П. говорять про кількісні та якісні умови, що визначають потенційні можливості та економічні переваги об’єктів інвестування. Це підкреслює, що інвестиційна привабливість має включати як конкретні числові показники, так і більш суб’єктивні якісні оцінки.

Гуткевич С.О. та Алексєєнко Л.М. акцентують увагу на тому, що інвестиційна привабливість визначається з точки зору конкретного інвестора, враховуючи його унікальні критерії та цілі.

Покропивний С.Ф. описує інвестиційну привабливість як інтегровану фінансово-економічну оцінку, що наголошує на необхідності всебічного аналізу потенційного об'єкта інвестування.

Федоренко В.Г. використовує поняття «економічного паспорта» для опису інвестиційної привабливості, що вказує на необхідність збору та аналізу детальної інформації про підприємство.

Перейдемо до аналізу визначень сутності поняття «інвестиційна привабливість підприємства».

Таблиця 1.2 – Сутність поняття «інвестиційна привабливість підприємства»

Автори	Трактування поняття
Гайдуцький А.П. [5]	Інвестиційна привабливість підприємства дозволяє потенційному інвестору оцінити, наскільки той або інший об'єкт інвестицій привабливіше інших для вкладення наявних коштів.
Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. [13]	Інвестиційна привабливість підприємства – це сукупність характеристик фінансовогосподарських та управлінської діяльності підприємства, перспектив розвитку та можливостей залучення інвестиційних ресурсів на основі формалізації оціночних методів.
Чорна Л.О. [12]	Інвестиційна привабливість підприємства – це взаємозв'язок двох характеристик: з боку психологічного змісту інвестицій і з боку психологічної форми (привабливості).
Донцов С.С. [9]	Інвестиційна привабливість підприємства – надійність отримання прибутку при вкладанні грошей в цінні папери підприємства.

Джерело: складено автором на основі [5; 9; 12; 13]

Отже, Гайдуцький А.П. наголошує на порівняльному аспекті інвестиційної привабливості, що дозволяє інвесторам оцінювати об'єкти інвестицій у контексті альтернативних можливостей. Коюда В.О., Лепейко Т.І., Коюда О.П. розглядають інвестиційну привабливість як сукупність характеристик фінансового та управлінського стану підприємства, а також його перспектив розвитку і можливостей залучення інвестицій. Чорна Л.О. вводить психологічну складову, акцентуючи на взаємозв'язку між психологічним сприйняттям інвестицій та їх привабливістю. Донцов С.С. визначає інвестиційну привабливість через призму надійності отримання прибутку, зокрема при вкладанні в цінні папери підприємства.

На основі цих підходів запропонуємо власне визначення: «Інвестиційна привабливість підприємства — це багатовимірний показник, що охоплює фінансові, управлінські, розвиткові та психологічні аспекти, який вказує на потенціал підприємства для залучення інвестицій та здатність генерувати прибуток. Він враховує як об'єктивні фінансові показники, так і суб'єктивні очікування та сприйняття інвесторів, надаючи комплексну оцінку привабливості підприємства для потенційного вкладення капіталу».

У спрощеному розумінні, інвестиційна привабливість може бути визначена як набір фінансових та інших критеріїв компанії та її зовнішнього середовища, які спонукають інвесторів до здійснення інвестицій у це підприємство.

Інвестиційна привабливість підприємства означає привабливість підприємства для потенційних інвесторів, яка базується на очікуванні майбутніх фінансових прибутків. Ця привабливість ґрунтується не лише на поточних показниках, але й на потенціалі майбутнього зростання та прибутковості. На інвестиційну привабливість підприємства можуть впливати різні фактори (рис. 1.1).

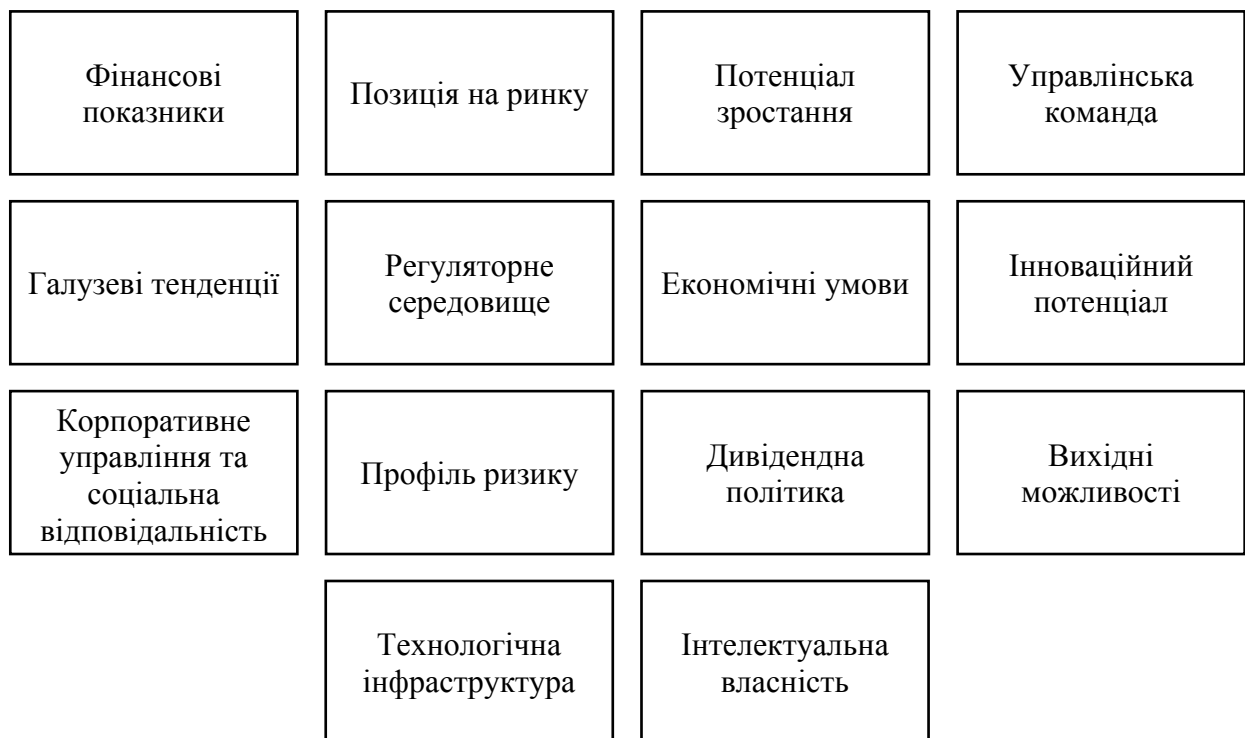


Рисунок 1.1 – Чинники впливу на інвестиційну привабливість

Джерело: складено автором на основі [10]

Розглянемо дані чинники більш детально:

1. Фінансові показники

Фінансові показники компанії часто є найбільш прямим і кількісно вимірним показником її здоров'я та інвестиційної привабливості. Інвестори дивляться на зростання доходів як на індикатор прийняття ринком і попиту на продукти або послуги компанії. Постійне зростання доходів свідчить про те, що компанія розширюється та потенційно завойовує частку ринку. Норми прибутку дають уявлення про операційну ефективність і ефективність ціноутворення. Висока рентабельність часто означає, що компанія має диференційований продукт, який вона може продавати з націнкою, або що вона ефективно управляє своїми витратами. Показник рентабельності інвестицій (ROI) оцінює ефективність різних інвестицій у компанії, надаючи розуміння того, як керівництво приймає рішення.

Стабільність грошових потоків є ще одним важливим фактором, оскільки вона відображає здатність компанії підтримувати ліквідність, фінансувати операції та інвестувати в можливості зростання, не покладаючись на зовнішнє фінансування. Стабільний баланс, який характеризується міцною акціонерною базою, керованим рівнем боргу та достатніми поточними активами для покриття зобов'язань, забезпечує компанії стійкість під час економічних спадів і здатність використовувати інвестиційні можливості, коли вони виникають. Інвестори будуть ретельно аналізувати фінансову звітність на ці показники, часто використовуючи аналіз коефіцієнтів і порівняльний аналіз з аналогами в галузі, щоб зрозуміти контекст діяльності компанії [42].

2. Позиція на ринку

Позиція компанії на ринку є ключовою для її інвестиційної привабливості. Бути лідером на ринку або мати значну частку ринку може сигналізувати інвесторам про те, що компанія має сильний бренд, ефективні канали збуту та лояльність споживачів, що є значною конкурентною перевагою. Більше того, лояльна клієнтська база може призвести до передбачуваних потоків доходу та може запропонувати можливості для перехресних продажів і продажів збільшених обсягів, що сприяє подальшому зростанню.

Унікальна ціннісна пропозиція (UVP), яка відрізняє компанію від її конкурентів, є ще одним сильним індикатором для інвесторів. UVP може бути запатентованою технологією, інноваційною бізнес-моделлю, винятковим обслуговуванням клієнтів або будь-яким іншим фактором, який виділяє компанію та ускладнює повторення її успіху конкурентами. Компанії, які можуть захистити свою позицію на ринку за допомогою бар'єрів для входу конкурентів, таких як патенти, ексклюзивні партнерства або високі витрати на перехід для клієнтів, як правило, мають стабільну прибутковість, що робить їх особливо привабливими інвестиційними перспективами [45].

3. Потенціал зростання

Потенціал зростання має важливе значення для інвесторів, оскільки він вказує на майбутні можливості прибутку за межами поточного масштабу діяльності. Експансія на нові ринки — географічні або товарні — може відкрити додаткові джерела доходу та диверсифікувати джерела доходу компанії, що часто є ознакою перспективної та адаптивної управлінської команди. Однак здатність ефективно масштабувати операції під час розширення є критичною; компанії повинні продемонструвати, що вони можуть впоратися зі зростанням без відповідного збільшення витрат, яке може знизити прибутковість.

Масштабованість часто вимагає міцної інфраструктури, надійних систем і процесів, які можуть обробляти збільшений обсяг без значних інвестицій або зниження якості або обслуговування клієнтів. Оцінюючи потенціал зростання, інвестори також враховують розмір загального адресного ринку (ТАМ) і стратегію компанії щодо захоплення частки цього ринку. Чітка та здійсненна стратегія зростання, чи то шляхом органічного розширення, стратегічного партнерства чи придбання, є ключовим фактором, який враховують інвестори. Крім того, інвестори оцінюють потенційні ризики, пов'язані зі зростанням, такі як зростання конкуренції, вимоги до капітальних витрат і здатність компанії підтримувати свою культуру та якість під час розширення [24].

4. Управлінська команда

Калібр управлінської команди компанії є життєво важливим фактором, що визначає її інвестиційну привабливість. Кваліфікована та досвідчена команда керівництва вселяє впевненість у тому, що стратегічний напрямок і щоденна діяльність компанії знаходяться в умілих руках. Інвестори часто ретельно вивчають послужні списки ключових керівників, шукаючи історію інновацій, галузеві знання та попередні успіхи. Керівна команда, яка успішно справлялася з минулими проблемами, швидше за все, керуватиме компанією попри майбутні невизначеності [40].

Глибина і широта управлінської команди також розглядаються. Команда з різноманітними навичками та досвідом може бути більш адаптованою до змін у бізнес-середовищі. Сильна команда лідерів характеризується чіткою комунікацією, спільним баченням і здатністю приймати рішучі рішення на основі даних. Крім того, практика корпоративного управління, яка значною мірою формується управлінською командою, відіграє вирішальну роль у забезпеченні підзвітності, чесності та прозорості в діяльності компанії, подальшому зміцненні довіри інвесторів та репутації компанії.

5. Галузеві тенденції

Галузеві тенденції значно впливають на інвестиційну привабливість компаній у цих секторах. Галузі, які демонструють потужний потенціал зростання завдяки технологічному прогресу, демографічним або суспільним змінам, можуть представляти вигідні можливості для інвесторів. Наприклад, технологічний сектор привабливий завдяки постійним інноваціям, які можуть призвести до високого зростання та прибутку. Такі продукти та послуги, як хмарні обчислення, штучний інтелект та електронна комерція, докорінно змінили принципи роботи компаній і стали важливими для споживачів, сигналізуючи про довгостроковий попит.

Інвестори часто віддають перевагу компаніям у галузях, які готові до зростання, оскільки ці компанії мають потенціал запропонувати вищу віддачу від інвестицій завдяки зростаючому ринковому попиту. Проте потенційні інвестори також повинні враховувати циклічність галузі; деякі сектори більш

чутливі до економічних циклів, ніж інші, що може вплинути на інвестиційний ризик і терміни.

6. Регуляторне середовище

Регуляторне середовище може мати значний вплив на діяльність компанії та її привабливість для інвесторів. Компанії, які працюють у середовищі з менш суворими правилами, можуть мати менші витрати на відповідність вимогам, менше юридичних бар'єрів для входу на територію та, як правило, більш сприятливі операційні можливості. Це може призвести до вищої норми прибутку та меншого операційного ризику, факторів, які є привабливими для інвесторів [22].

З іншого боку, галузі, які жорстко регулюються, такі як фінанси, комунальні послуги та фармацевтика, можуть зіткнутися з проблемами, які можуть стримувати інвестиції. Потенціал регулятивних штрафів, витрати на відповідність і ризик нормативних змін можуть створити додаткові операційні навантаження на компанії. Ці фактори можуть обмежувати здатність до інновацій або швидкої адаптації до змін ринку. Потенційні інвестори в цих секторах повинні мати чітке розуміння нормативно-правового ландшафту та спроможності компанії ефективно керувати відповідністю. Компанію з надійною регуляторною стратегією та історією ефективного управління відповідністю все ще можна вважати привабливою, особливо якщо вона має конкурентну перевагу або працює в стабільній галузі з високими бар'єрами для входу.

7. Економічні умови

Економічні умови країни або регіону, де працює підприємство, можуть істотно вплинути на його інвестиційну привабливість. Макроекономічна стабільність, що характеризується такими факторами, як низькі темпи інфляції, стабільне зростання ВВП і стабільна валюта, створює сприятливе середовище для ділових операцій. Ці умови дозволяють підприємствам прогнозувати та планувати з більшим ступенем впевненості та зменшують ризики, пов'язані з економічною нестабільністю. Крім того, сприятливі економічні умови часто призводять до збільшення споживчих витрат, доступу до кредитів і загальних

інвестицій у бізнес, що може принести пряму користь компаніям через підвищення попиту на їхні продукти та послуги [25].

Інвестори зазвичай вважають за краще розміщувати свій капітал у регіонах із стабільною економікою, оскільки це означає менший ризик фінансової нестабільності, яка може негативно вплинути на їхні інвестиції. Вони можуть аналізувати економічні показники, такі як відсоткові ставки, дані про зайнятість, довіру споживачів і виробничу діяльність, щоб оцінити економічний стан ринку. Підприємство, що працює у сприятливому економічному кліматі, також може мати кращий доступ до місцевих варіантів фінансування та державних стимулів, які можна використати для покращення операційних можливостей та сприяння зростанню.

8. Інноваційний потенціал

Підприємства, які володіють сильним потенціалом для інновацій, часто розглядаються як більш привабливі можливості для інвестування, оскільки вони мають потенціал завоювати ринки, створити нові джерела доходу та випередити конкурентів. Інновації можуть мати різні форми, включаючи розробку нових продуктів, застосування передових технологій або створення більш ефективних процесів. Компанії, які постійно впроваджують інновації, зазвичай знаходяться в авангарді своїх галузей і можуть швидше адаптуватися до змін споживчих уподобань і технологічних тенденцій [25].

Інвестори шукають компанії, які не тільки мають досвід успішних інновацій, але й інфраструктуру та культуру, які підтримують постійну творчість і розвиток. Це включає інвестиції в дослідження та розробки (R&D), робочу силу з правильним поєднанням навичок і команду лідерів, яка заохочує та винагороджує інноваційне мислення. Компанії, які можуть ефективно керувати своїми інноваціями та комерціалізувати їх, часто здатні досягти вищої маржі та створити бар'єри для входу на ринок для конкурентів, тим самим забезпечуючи свої позиції на ринку та забезпечуючи довгострокову цінність для акціонерів.

9. Корпоративне управління та соціальна відповідальність

Надійна практика корпоративного управління має вирішальне значення для встановлення довіри між компанією та її інвесторами. Ці практики стосуються систем, за допомогою яких компанії керуються та контролюються, включно з правилами, процесами та поведінкою, які впливають на те, як реалізуються повноваження та звітуються. Інвестори все більше прагнуть до прозорості, підзвітності та чесності в діяльності компанії, і міцна структура управління може забезпечити цю гарантію. Компанії з незалежними правліннями, чіткими етичними принципами та прозорими механізмами звітності, як правило, розглядаються як інвестиції з меншим ризиком.

Крім управління, прихильність корпоративній соціальній відповідальності (КСВ) може значно підвищити привабливість компанії. КСВ демонструє прагнення компанії робити позитивний внесок у суспільство, окрім своїх економічних зобов'язань. Це може включати зусилля з охорони навколишнього середовища, залучення громади та справедливі трудові практики. Соціально свідоме інвестування набрало обертів, де зростаючий сегмент інвесторів надає перевагу стійкості та етичному впливу. Підприємства, які мають надійні програми КСВ, часто відчують сильнішу лояльність клієнтів і репутацію бренду, що може вплинути на фінансові результати. Крім того, компанії, які активно вирішують соціальні та екологічні проблеми, також можуть пом'якшити регулятивні ризики та позиціонувати себе сприятливо для довгострокових тенденцій [38].

10. Профіль ризику

Профіль ризику бізнесу охоплює різні фактори, які можуть вплинути на його діяльність і фінансовий стан. Операційні ризики включають потенційні збитки в результаті неадекватних або невдалих внутрішніх процесів, людей, систем або зовнішніх подій. Вони можуть варіюватися від збоїв у ланцюзі постачання до збоїв ІТ-системи або навіть шкоди репутації через різні причини. Ринкові ризики включають зміни ринкових умов, наприклад коливання цін на товари, обмінних курсів або процентних ставок, які можуть вплинути на прибутковість компанії. Кредитний ризик - це ризик збитку, що виникає

внаслідок неспроможності позичальника погасити кредит або виконати договірні зобов'язання.

Інвестори оцінюють профіль ризику, щоб оцінити ймовірність досягнення очікуваного прибутку, порівнюючи його з ймовірністю та впливом потенційних втрат. Компанія з профілем високого ризику може запропонувати більш високу прибутковість, щоб компенсувати підвищений ризик, тоді як компанії з меншим профілем ризику можуть розглядатися як стабільні, але з потенційно нижчою прибутковістю. Співвідношення ризику та прибутку є фундаментальною концепцією інвестиційних рішень, коли інвестори прагнуть оптимізувати свій портфель відповідно до своєї схильності до ризику. Компанії, які ефективно керують своїм профілем ризику за допомогою диверсифікації, хеджування, страхування та надійного внутрішнього контролю, можуть зробити себе більш привабливими для обережних інвесторів.

11. Дивідендна політика

Дивідендна політика компанії є критично важливим фактором для певних типів інвесторів, особливо тих, хто прагне регулярного доходу, наприклад пенсіонерів. Компанії, які постійно виплачують дивіденди, часто сприймаються як фінансово стабільні та впевнені у своїх майбутніх грошових потоках, що робить їх привабливими для інвесторів, які цінують передбачуваність і отримання прибутку над потенційним приростом капіталу. Чітка та послідовна дивідендна політика також може бути сигналом відданості компанії прибуткам акціонерів, що може підвищити лояльність інвесторів і потенційно збільшити попит на акції [45].

З іншого боку, деякі компанії можуть вибрати реінвестування прибутку назад у бізнес замість виплати дивідендів, прагнучи до довгострокового зростання. Хоча це може сподобатися інвесторам, орієнтованим на зростання, тих, хто віддає перевагу миттєвому прибутку, це може бути не до вподоби. Рішення щодо дивідендної політики має збалансувати ці міркування та узгодити із загальною фінансовою стратегією компанії та очікуваннями інвесторів. Прозорість у інформуванні про рішення щодо дивідендної політики

має вирішальне значення, щоб інвестори могли приймати обґрунтовані рішення на основі своїх індивідуальних інвестиційних цілей.

12. Вихідні можливості

Для приватних інвесторів, таких як венчурні капіталісти та приватні інвестиційні компанії, потенціал для виходу є вирішальним компонентом інвестиційної привабливості. Можливість виходу означає можливість продажу своєї частки в бізнесі з метою отримання прибутку, як правило, шляхом публічної пропозиції (IPO) або продажу іншій компанії чи інвестору (придбання). Чіткість і життєздатність стратегії виходу може суттєво вплинути на інвестиційні рішення, оскільки вона забезпечує часовий графік і потенційну оцінку, за якою інвестори можуть отримати свої прибутки [45].

Компанія, яка добре позиціонує себе для IPO або придбання шляхом масштабування операцій, зміцнення своєї позиції на ринку та підтримки стабільних фінансових показників, може залучити значні приватні інвестиції. Крім того, галузі, які демонструють модель консолідації або де більші гравці часто купують менших новаторів, є особливо привабливими з точки зору можливості виходу. Гарантія виходу забезпечує відчутну кінцеву мету для інвестицій, що є переконливим фактором для інвесторів, які прагнуть прибутку протягом певного періоду часу.

13. Технологічна інфраструктура

У сучасному бізнес-ландшафті, що швидко розвивається, технологічна інфраструктура є не просто системою підтримки, а часто основою діяльності та стратегії компанії. Компанії, які інвестують у передові технології, такі як високошвидкісне підключення, хмарні обчислення, аналітика даних, штучний інтелект і системи кібербезпеки, як правило, працюють ефективніше та результативніше. Ці інвестиції можуть призвести до підвищення продуктивності, зниження витрат і створення нових джерел доходу, що є привабливим для інвесторів. Надійна технологічна інфраструктура також може надати компанії більшу гнучкість, дозволяючи їй швидко адаптуватися до ринкових змін або збоїв, що є особливо цінним у стрімкій глобальній економіці..

Інвестори все більше шукають компанії, які використовують технології, щоб залишатися конкурентоспроможними та перспективними у своїх бізнес-моделях. Компанії, які займають передові позиції у впровадженні технологій, мають кращі позиції, щоб впроваджувати інновації та використовувати нові можливості. Крім того, здатність збирати та аналізувати дані може забезпечити глибоке розуміння поведінки клієнтів і ринкових тенденцій, керуючи стратегічними рішеннями, які покращують позиції та прибутковість компанії. Як наслідок, компанії з передовою технологічною інфраструктурою часто вважаються більш перспективними та стійкими, що робить їх більш привабливими для потенційних інвесторів.

14. Інтелектуальна власність

Права інтелектуальної власності (ІВ) є критично важливими активами для багатьох компаній, які служать і мечем, і щитом на конкурентному ринку. Володіння патентами, товарними знаками та авторськими правами може захистити інноваційні продукти, послуги та бренди від несанкціонованого використання конкурентами. Цей захист дозволяє компаніям отримати конкурентну перевагу та потенційно керувати преміальними цінами. Для інвесторів ІВ є матеріальним активом, який може сприяти оцінці компанії. Це також означає потенціал компанії для стійкої конкурентної переваги та майбутніх потоків доходу за умови ефективного управління ІВ.

Патенти, зокрема, є ключовим показником інноваційної спроможності компанії, що часто призводить до монопольних прав на комерційне використання технології протягом певного періоду. Надійний портфель патентів може залучити інвестиції, сигналізуючи про високий потенціал для ліцензійних угод або домінування на ринку. Товарні знаки та авторські права захищають бренд компанії та творчі роботи, які можуть бути життєво важливими в галузях, де брендинг і дизайн є важливими для визнання та лояльності споживачів. Для інвесторів сила, широта та обґрунтованість портфолію інтелектуальної власності компанії часто є критично важливими міркуваннями, особливо в таких секторах, як технології, фармацевтика та споживчі товари, де інновації та брендинг є ключовими.

Оцінюючи інвестиційну привабливість підприємства, інвестори зазвичай враховують сукупність цих факторів разом із своїми інвестиційними стратегіями та толерантністю до ризику. Кожен інвестор може по-різному зважувати ці фактори на основі своєї індивідуальної інвестиційної тези.

1.2 Оцінка фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості

Оцінка фінансового стану підприємства є вирішальною складовою при оцінці його інвестиційної привабливості. Інвестиційна привабливість означає привабливість підприємства для інвесторів, що залежить від потенціалу майбутнього зростання, прибутковості, стабільності та повернення інвестицій.

Основні показники, що використовуються для оцінки фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості подано на рис. 1.2.

Оцінка фінансового стану підприємства розпочинається з аналізу його основних форм звітності – баланс, звіт про фінансові результати та звіт про рух грошових коштів.

Коефіцієнти ліквідності є життєво важливими індикаторами короткострокового фінансового стану компанії, зокрема її здатності погасити свої поточні зобов'язання за рахунок поточних активів.

Коефіцієнт поточної ліквідності, який розраховується шляхом ділення поточних активів на поточні зобов'язання, дає широке уявлення про те, чи може компанія виконати свої короткострокові зобов'язання [17].

$$K_{пл} = \text{Оборотні активи} / \text{Поточні зобов'язання} \quad (1.1)$$

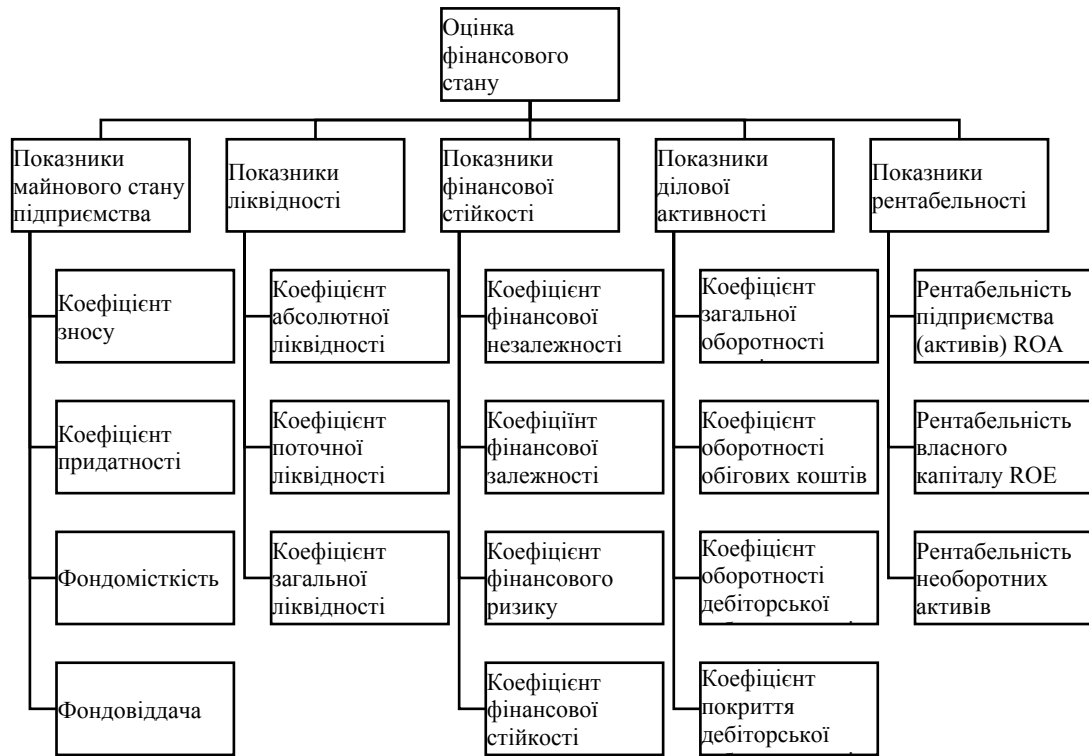


Рисунок 1.2 – Основні показники, що використовуються для оцінки фінансового стану підприємства як складової інвестиційної привабливості

Джерело: складено автором на основі [43]

Коефіцієнт поточної ліквідності більше 1 зазвичай вказує на те, що компанія має більше поточних активів, ніж зобов'язань, що означає, що вона повинна бути в змозі покрити свої короткострокові борги та операційні потреби. Однак занадто високий коефіцієнт може вказувати на неефективність використання активів.

Коефіцієнт швидкої ліквідності вилучає запаси з поточних активів і ділить залишок на поточні зобов'язання [20].

$$K_{шл} = (\text{Оборотні активи} - \text{Запаси}) / \text{Поточні зобов'язання} \quad (1.2)$$

Цей коефіцієнт є більш суворим показником, оскільки запаси можуть бути менш ліквідними, і їх складніше швидко перетворити на готівку. Коефіцієнт швидкої ліквідності, значно нижчий за поточний коефіцієнт, може свідчити про сильну залежність від запасів для ліквідності, що може бути ризикованим, якщо запаси неможливо продати. Інвестори шукають компанії з достатньою, але не надмірною ліквідністю, оскільки вона відображає добре

керований грошовий потік і здатність реагувати на непередбачені витрати чи можливості.

Показники майнового стану підприємства наведені у табл. 1.3.

Таблиця 1.3 – Показники майнового стану підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Бажана динаміка
Коефіцієнт зносу, %	Сума зносу основних засобів / Вартість основних засобів	Зменшення
Коефіцієнт придатності, %	Залишкова вартість основних засобів / Первісна вартість основних засобів	Збільшення
Фондомісткість	Вартість основних засобів / Чистий дохід від реалізації продукції (товарів (робіт, послуг))	Зменшення
Фондовіддача	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг) / Вартість основних засобів	Збільшення

Джерело: складено автором на основі [43]

Ці показники дозволяють охарактеризувати склад та структуру капіталу підприємства у статиці та динаміці, у тому числі основного та оборотного, визначити технічний та моральний стан основних засобів, тип відтворення та ефективність використання основних засобів [43].

Коефіцієнти платоспроможності оцінюють здатність компанії підтримувати діяльність протягом невизначеного часу за рахунок грошових потоків і виконувати довгострокові зобов'язання. Співвідношення боргу до власного капіталу вимірює відносну частку акціонерного капіталу та боргу, що використовується для фінансування активів компанії. Нижчий коефіцієнт свідчить про те, що компанія використовує менше левериджу та має сильнішу позицію в капіталі. Хоча певний борг може бути вигідним, відображаючи леверидж, який може підвищити прибутковість капіталу, високе співвідношення боргу до капіталу може вказувати на ризиковані рівні боргу.

Коефіцієнти фінансової стійкості використовуються для оцінки здатності підприємства протягом певного періоду часу виконувати зобов'язання перед кредиторами (табл. 1.4).

Коефіцієнти прибутковості вимірюють здатність компанії отримувати прибуток відносно її доходу, активів, власного капіталу та інших фінансових аспектів. Маржа чистого прибутку відображає, який відсоток від кожного

долара доходу перетворюється на прибуток. Більший чистий прибуток означає, що компанія ефективніше перетворює продажі на фактичний прибуток. Це важливий показник, який можна порівняти між компаніями та галузями, щоб визначити, хто заробляє більше від своїх продажів.

Таблиця 1.4 – Показники фінансової стійкості підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Бажана динаміка
Коефіцієнт фінансової незалежності	Власний капітал / Валюта балансу	> 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності	Позиковий капітал / Валюта балансу	Зменшення
Коефіцієнт фінансового ризику	Позиковий капітал / Власний капітал	Зменшення
Коефіцієнт фінансової стійкості	Власний капітал / Позиковий капітал	> 0,8

Джерело: складено автором на основі [43]

Рентабельність активів (ROA) показує, наскільки ефективно компанія може управляти своїми активами для отримання прибутку протягом періоду [18].

$$ROA = \frac{\text{Чистий прибуток (Чистий збиток)}}{\text{Середньорічна сума активів}} * 100\% \quad (1.3)$$

Розрахований шляхом ділення чистого прибутку на загальні активи, вищий ROA означає, що керівництво компанії ефективніше використовує свої активи для збільшення прибутку. Подібним чином рентабельність власного капіталу (ROE) вимірює здатність компанії отримувати прибуток від акціонерного капіталу [19].

$$ROE = \frac{\text{Чистий прибуток (Чистий збиток)}}{\text{Середньорічна сума власного капіталу}} * 100\% \quad (1.4)$$

ROE особливо важливий для інвесторів, оскільки він показує, наскільки добре інвестований капітал використовується для збільшення прибутку.

Показники ділової активності дозволяють визначити ефективність використання вкладених коштів та визначити, за рахунок яких активів підприємство може підвищити ефективність своєї діяльності (табл. 1.5).

Коефіцієнти ринкової оцінки дають інвесторам швидкий спосіб визначити фінансовий стан компанії в контексті її ринкової ціни, допомагаючи оцінити, чи акції переоцінені, занижені чи справедливо оцінені. Співвідношення ціни та прибутку (P/E) порівнює поточну ціну акцій компанії з

прибутком на акцію. Високий Р/Е може означати, що ціна акцій компанії є високою відносно прибутку та, можливо, переоцінена, якщо немає очікувань майбутнього зростання. І навпаки, низький Р/Е може означати, що компанія недооцінена на ринку.

Таблиця 1.5 – Показники ділової активності підприємства

Назва показника	Алгоритм розрахунку	Бажана динаміка
Коефіцієнт загальної оборотності активів	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів (робіт, послуг) / Середня вартість активів	Збільшення
Коефіцієнт оборотності обігових коштів	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів (робіт, послуг) / Середня вартість обігових коштів	Збільшення
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Чистий дохід від реалізації продукції (товарів (робіт, послуг) / Середня дебіторська заборгованість	Збільшення
Коефіцієнт покриття дебіторської заборгованості	Середня дебіторська заборгованість / Чистий дохід від реалізації продукції (товарів (робіт, послуг)	Зменшення

Джерело: складено автором на основі [43]

Прибуток на акцію (EPS) є прямим показником прибутковості компанії на основі акцій, і це один із найбільш широко використовуваних показників інвесторами для оцінки акцій. Вищий прибуток на акцію вказує на більшу вартість, оскільки інвестори платитимуть більше за компанію з вищими прибутками. Ці коефіцієнти не лише відображають поточну ефективність, але також значною мірою залежать від очікувань інвесторів щодо майбутнього зростання, і їх завжди слід розглядати в контексті галузі компанії та загальних умов ринку.

Аналіз тенденцій передбачає перевірку фінансової звітності компанії за кілька періодів, щоб виявити закономірності, тенденції та будь-які значні зміни чи аномалії. Аналізуючи тенденції в ключових фінансових даних, таких як прибутковість, зростання доходів, рівень боргу та грошовий потік, інвестори можуть отримати уявлення про операційну ефективність компанії та її фінансовий стан з часом. Наприклад, постійна тенденція до зростання доходу може свідчити про ефективне проникнення на ринок і залучення клієнтів, тоді як тенденція зростання норми прибутку може свідчити про підвищення операційної ефективності або контролю над витратами.

Крім того, аналіз тенденцій може допомогти виявити тривожні знаки. Наприклад, якщо рівень боргу компанії постійно зростає по відношенню до її власного капіталу, це може сигналізувати про те, що компанія фінансує зростання за рахунок запозичень, що може стати неприйнятним у довгостроковій перспективі. Так само, якщо грошові кошти від операцій постійно зменшуються, це може свідчити про потенційні проблеми з ліквідністю. Інвестори використовують цей аналіз, щоб сформулювати очікування щодо майбутніх показників і прийняти обґрунтовані рішення щодо купівлі, утримання чи продажу акцій. Ключовим моментом в аналізі тенденцій є визначення того, які закономірності представляють стійкі характеристики фінансової поведінки компанії, а які є лише короткостроковими аномаліями [21].

Порівняльний аналіз передбачає оцінку фінансових показників компанії порівняно з показниками її аналогів або галузевими контрольними показниками. Ця відносна оцінка може надати контекст цифрам у фінансовій звітності, пропонуючи розуміння конкурентної позиції компанії. Наприклад, якщо норма прибутку компанії нижча, ніж у середньому по галузі, це може вказувати на менш ефективну діяльність або вищу структуру витрат. І навпаки, маржа вище середнього може свідчити про конкурентні переваги або більш ефективне управління.

Порівнюючи фінансові коефіцієнти, такі як співвідношення боргу та власного капіталу, рентабельність активів або оборотність запасів, інвестори можуть отримати уявлення про те, чи перевершує компанія своїх конкурентів, чи відстає. Такий аналіз може бути особливо повчальним під час оцінки компаній в одній галузі, оскільки вони залежать від подібних економічних сил і ринкових умов. Однак важливо враховувати, що відмінності в бухгалтерській практиці, географічних ринках і бізнес-моделях можуть вплинути на порівняльність фінансових даних. Отже, важливо переконатися, що порівняння проводяться між досить схожими компаніями та що будь-які відмінності враховуються під час аналізу.

Оцінка майбутніх фінансових прогнозів компанії передбачає аналіз прогнозів доходів, прибутків, грошових потоків та інших фінансових показників, наданих компанією або фінансовими аналітиками. Ці прогнози базуються як на якісних, так і на кількісних факторах, у тому числі на ринкових тенденціях, економічних умовах, розробці нових продуктів і запланованих розширеннях або придбаннях. Інвестори дивляться на майбутні прогнози, щоб визначити потенціал зростання та прибутковості, а очікування майбутніх грошових потоків є основним визначальним фактором теперішньої вартості компанії.

Проте прогнози за своєю суттю є невизначеними та ґрунтуються на припущеннях, які можуть бути правдивими, а можуть і ні. Наприклад, несподівані зміни в ринкових умовах, нормативному середовищі або конкурентному середовищі можуть суттєво вплинути на результати діяльності компанії порівняно з її прогнозами. Інвестори повинні критично оцінити припущення, що лежать в основі прогнозів, і розглянути послужний список компанії у виконанні своїх попередніх прогнозів. Аналіз сценаріїв і аналіз чутливості можна використовувати для розуміння потенційного впливу змін у ключових припущеннях. Незважаючи на невизначеність, добре обґрунтовані прогнози є важливою частиною оцінки майбутніх перспектив компанії та можуть вплинути на інвестиційні рішення, особливо для інвесторів, орієнтованих на зростання.

Якість управління компанією має першочергове значення, оскільки вона може суттєво впливати на всі аспекти бізнесу, від операційної ефективності до стратегічного напрямку. Кваліфіковані та досвідчені управлінські команди краще підготовлені для того, щоб орієнтуватися в складних бізнес-середовищах, приймати обґрунтовані стратегічні рішення та спрямовувати компанію до сталого зростання. Інвестори часто оцінюють керівництво, дивлячись на їх послужний список, включно з минулими показниками, галузевим досвідом і здатністю впроваджувати інновації та реагувати на зміни на ринку.

Інвестори шукають компанії, які мають стратегічний план, що відповідає поточним потребам ринку та можливостям майбутнього зростання. Це включає

вихід на нові ринки, розробку нових продуктів або послуг, злиття та поглинання або технологічний прогрес. Стратегія має узгоджуватися з основними компетенціями та ресурсами компанії. Компанії, які можуть сформулювати чітку стратегію та мають підтверджену історію виконання своїх стратегічних планів, як правило, є більш привабливими для інвесторів.

Макроекономічне середовище може впливати на ефективність компанії кількома способами, від споживчих витрат і процентних ставок до обмінних курсів і глобальних економічних тенденцій. Наприклад, компанія може бути чутливою до економічних циклів, якщо її продукти чи послуги вважаються споживачами дискреційними. У таких випадках економічний спад може суттєво вплинути на продажі компанії. Навпаки, компанії, які надають основні товари та послуги, можуть бути більш стійкими під час економічних коливань [21].

Інвестори повинні враховувати такі економічні показники, як зростання ВВП, рівень інфляції, рівень зайнятості та довіра споживачів, оскільки всі вони можуть мати прямий чи опосередкований вплив на результати діяльності компанії. Наприклад, висока інфляція може збільшити витрати компанії, тоді як низькі процентні ставки можуть зменшити витрати на позики. Розуміння цих макроекономічних факторів може допомогти інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення щодо термінів своїх інвестицій і пов'язаних з ними ризиків. Компанії, які демонструють здатність добре працювати в різних економічних умовах, часто вважаються більш привабливими для інвестицій.

Поглиблена фінансова оцінка надає миттєвий знімок поточного фінансового стану підприємства, але вона має бути доповнена аналізом інших факторів, щоб повністю оцінити інвестиційну привабливість. Інвестори шукають поєднання надійних фінансових показників, сильного лідерства, конкурентної переваги та сприятливих умов у галузі. Усі ці аспекти разом сприяють прийняттю обґрунтованого інвестиційного рішення, спрямованого на мінімізацію ризиків і максимізацію прибутку.

1.3 Методичні підходи до визначення інвестиційної привабливості компанії

На даний час визнано три ключові методики для оцінки інвестиційного потенціалу компанії, які ґрунтуються на таких критеріях: оцінка фінансового та економічного положення фірми (це перша стратегія); використання спеціалізованих методів для аналізу інвестиційних проектів (це друга стратегія); та визначення ринкової вартості компанії (це третя стратегія). Окрім цього, існують інші методології, які включають елементи кількох підходів. Детальний опис цих методів оцінки інвестиційної привабливості фірм, який базується на їх фінансово-економічному статусі, представлений у відповідній таблиці 1.3.

Таблиця 1.6 – Характеристика методів оцінювання інвестиційної привабливості підприємства (ППП) на основі фінансово-економічного стану

Дослідники (автори)	Зміст підходу	Примітка
Кушнір Н.Б., Мужук Ю.В. [26]	Об'єктивний огляд ППП враховує різні аспекти: активи компанії та їхню оборотність, дохідність вкладеного капіталу, фінансову балансованість та ліквідність активів.	Наведено склад показників та методика їх зведення в ППП (розрахунок середньої геометричної)
Агентство з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій [28]	Комплексний аналіз інвестиційної привабливості компанії опирається на інформацію, витягнуту з фінансових звітів. До елементів, що формують інвестиційну привабливість компанії (ППП), належать: вартість активів, їхній майновий стан, фінансова незалежність та стабільність, рівень ліквідності, дохідність інвестицій, комерційна та ринкова активність.	Наведено склад показників та методика їх зведення в ППП.
Вахович І.М., Забедюк М.С., Олександренко І.В. [4]		Склад показників і методика формування інтегрованого показника відрізняються від [28]
Пилипенко О.І. [32]	Комплексна оцінка ППП включає аналіз різноманітних фінансових показників, як-от: стан і потенціал майнових цінностей, швидкість обігу активів, прибутковість капіталу, фінансова усталеність, ефективність грошових потоків, а також раціональність використання ресурсів, ліквідність, оцінка прибутковості та можливість банкрутства.	Наведено склад показників, методика їх зведення в ППП не представлена.
Рзаєв Г.І., Шевчук М.О. [35]	ППП включає в себе оцінку ефективності ресурсовикористання фірми, аналітичний огляд досягнень і результативності її діяльності, дослідження фінансового здоров'я та визначення потенціалу для подальшого розвитку.	Не визначено, що мається на увазі під перспективами розвитку, та яким чином їх оцінювати

Дослідники (автори)	Зміст підходу	Примітка
Рзаєва Т.Г., Антонюк П.П., Подокопна О.Я. [36]	Інвестиційна привабливість підприємства оцінюється через систему критеріїв, до яких входять: платіжоздатність, фінансова робастність, виробнича структура, якість та асортимент продукції, а також ефективність використання інформаційних технологій для зв'язку з інвесторами. У контексті ППІ також важливими є кадровий ресурс та географічне положення підприємства.	Наведено склад показників, методика їх зведення в ППІ не представлена. Конкретні показники оцінки кадрового потенціалу та територіального розміщення не надано.
Скалюк Р.В., Лоїк О.І. [39]	Оцінювання ППІ здійснюється на основі аналізу фінансових документів. Воно охоплює такі аспекти, як стан активів, фінансова резилієнтність, ліквідність, рентабельність та комерційну динаміку. При цьому враховуються інноваційність управління і потенціал персоналу.	Склад фінансових показників відрізняється від [28; 4]. Конкретні показники оцінки прогресивності технологій управління, кадрового потенціалу не надано.

Джерело: складено автором на основі [30]

Вивчення методик визначення інвестиційної привабливості призводить до деяких ключових умовиводів. Популярність першої методики обумовлена простотою і ясністю базових даних, які цілком зосереджені в фінансовій звітності. Проте, слід визнати, що ця методика носить здебільшого аналітичний характер, орієнтований на історичні дані компанії. Зазвичай, успішність фірми в сучасних умовах може вказувати на її потенціал для майбутнього, за умови, що зміни у зовнішньому середовищі будуть мінімальними та передбачуваними. Однак, серед мінусів цього методу слід зазначити можливий суб'єктивізм у виборі і вагі різних показників, які впливають на інтегральну оцінку, якщо така вагомість встановлена методологією.

Представниками другої методології є такі дослідники як Т.Г. Беня, А.А. Вдовіченко, Г.М. Черешньовська, В.В. Міхеєва, О.Л. Устенко та інші, які стверджують перевагу проектного підходу у визначенні привабливості інвестицій. Вони зосереджуються на використанні показників, що враховують вартість грошей у часі, як-от чиста поточна вартість, внутрішня ставка доходу та інші, включаючи аналіз приведених витрат [3].

З нашої перспективи, друга методика оцінки інвестиційної привабливості здається надмірно упрощеною, адже інвестування в загальну діяльність компанії відрізняється від вкладень в індивідуальні проекти, які

плануються до впровадження. Логічно було б визначити конкретні критерії щодо обсягів інвестицій, їхнього терміну та специфіки. У випадку, коли інвестиції невеликі відносно загальної вартості активів компанії, коли має місце короткотривала ініціатива або інвестиція націлена на певний проект, то інвестора можна розглядати як кредитора з ресурсами на платній основі, що має справу з проектним фінансуванням. Однак, якщо йдеться про довгострокову співпрацю та суттєві інвестиції, то передбачається, що інвестор займатиметься глибоким аналізом діяльності фірми і її потенціалу для інвестування.

Згідно з третьою концепцією, компанії, здатні підвищувати власну вартість, вважаються інвестиційно привабливими. Відомо, що для оцінки вартості бізнесу існують три основних підходи: дохідний, вартісний та ринковий [29].

Робота Г.В. Мисаки та І.А. Деруна привертає увагу своєю пропозицією щодо застосування модифікованого коефіцієнта Тобіна для оцінювання збільшення вартості компанії. Автори підкреслюють, що «... оцінка ринкової капіталізації дозволяє оцінити та визначити потенційний вплив наявних активів компанії, її ділової слави та ринкових перспектив на цінність її цінних паперів». Вони також зазначають, що ключовими елементами зростання ринкової вартості фірми (а отже і її інвестиційної привабливості) виступає значний обсяг фінансування, направлено на наукові дослідження та розробки [29, с. 126].

Ми вважаємо, що недоліки цього методу включають складність виконання розрахунків і необхідність робити численні припущення для прогнозування економічних індикаторів. Крім того, умови України роблять концепцію ринкової вартості підприємства досить нечіткою.

Автори стверджують, що методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств має базуватися на стратегічному аналізі, враховуючи обидві, внутрішнє і зовнішнє середовище компанії, і включати комплексний набір кількісних і якісних індикаторів.

Запропонований підхід включає аналіз історичних даних, який є більш всебічним і дозволяє оцінити, наскільки добре підприємство може

пристосуватися до змін у внутрішніх та зовнішніх умовах. Планується оцінка різних інтегральних індикаторів для кожної складової інвестиційної привабливості підприємства, після чого ці індикатори будуть об'єднані у загальний інтегральний показник.

Враховуючи, що зовнішні інвестори часто не володіють повним набором інформації про особливості розвитку підприємства та його сильні сторони, рекомендується виконувати такий аналіз, використовуючи дані, які вказані в примітках до фінансових звітів та в загальнодоступних джерелах.

До ринкових індикаторів можна віднести такі параметри, як динаміка продажів, швидкість оновлення продуктового портфеля, рівень задоволеності клієнтів продукцією, імідж компанії як виробника, та інші, які варіюватимуться залежно від особливостей продукції підприємства.

Для оцінки зовнішніх аспектів інвестиційної привабливості підприємства пропонується застосування експертних методів, які можуть бути індивідуальними або груповими. Збір інформації про специфіку галузі, хоча і є відносно простим, вимагає більше часу через необхідність аналізу великої кількості джерел та систематизації даних.

При порівняльній оцінці інвестиційної привабливості підприємств з однієї галузі зовнішній компонент буде спільним для всіх, і вибір буде заснований на внутрішніх характеристиках.

Інтегральна оцінка дозволяє об'єднати багато різних характеристик чинників у єдиному показнику. Це спрощує процедуру оцінки інвестиційної привабливості конкретної пропозиції і може бути єдиним способом отримати об'єктивні результати [34].

Перший аспект цього методу полягає в тому, що інвестиційно привабливе підприємство може бути привабливим для стратегічного інвестора, незалежно від рівня розвитку регіону, де воно розташоване. Другий аспект пов'язаний з тим, що показники розглядаються як елементи множини і враховують стан і особливості конкретного чинника. Розмір цієї множини визначається граничними значеннями, в межах яких існує показник, і ці граничні значення постійно коригуються. Метод інтегральної оцінки

інвестиційної привабливості сприяє залученню більше потенційних інвесторів в Україну та сприяє відновленню виробничої сфери країни. Цей метод дозволяє більш об'єктивно оцінити фінансовий стан підприємства, в яке планується інвестувати. Суб'єктивність в оцінці мінімізується завдяки можливості проведення розрахунків за декількома підприємствами за допомогою спеціального програмного комплексу [34]. Математичний метод дозволяє розрахувати інтегральний показник інвестиційної привабливості на основі розробленого програмного комплексу для персональних комп'ютерів.

Висновки до розділу 1

Інвестиційна привабливість підприємства — це багатовимірний показник, що охоплює фінансові, управлінські, розвиткові та психологічні аспекти, який вказує на потенціал підприємства для залучення інвестицій та здатність генерувати прибуток. Він враховує як об'єктивні фінансові показники, так і суб'єктивні очікування та сприйняття інвесторів, надаючи комплексну оцінку привабливості підприємства для потенційного вкладення капіталу

Оцінюючи інвестиційну привабливість підприємства, інвестори зазвичай враховують сукупність усіх факторів разом із своїми інвестиційними стратегіями та толерантністю до ризику. Кожен інвестор може по-різному зважувати ці фактори на основі своєї індивідуальної інвестиційної тези.

Оцінка фінансового стану підприємства є вирішальною складовою при оцінці його інвестиційної привабливості. Інвестиційна привабливість означає привабливість підприємства для інвесторів, що залежить від потенціалу майбутнього зростання, прибутковості, стабільності та повернення інвестицій. Поглиблена фінансова оцінка надає миттєвий знімок поточного фінансового стану підприємства, але вона має бути доповнена аналізом інших факторів, щоб повністю оцінити інвестиційну привабливість. Інвестори шукають поєднання надійних фінансових показників, сильного лідерства, конкурентної переваги та

сприятливих умов у галузі. Усі ці аспекти разом сприяють прийняттю обґрунтованого інвестиційного рішення, спрямованого на мінімізацію ризиків і максимізацію прибутку.

На даний час визнано три ключові методики для оцінки інвестиційного потенціалу компанії, які ґрунтуються на таких критеріях: оцінка фінансового та економічного положення фірми (це перша стратегія); використання спеціалізованих методів для аналізу інвестиційних проектів (це друга стратегія); та визначення ринкової вартості компанії (це третя стратегія). Окрім цього, існують інші методології, які включають елементи кількох підходів.

РОЗДІЛ 2

СУЧАСНА ПРАКТИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ (НА ПРИКЛАДІ KERNEL HOLDING S.A.)

2.1 Визначення фінансового стану Kernel Holding S.A.

Компанія «Кернел» є головним учасником у світовому ринку та найбільшим виробником та експортером соняшникової олії в Україні. Вона є ключовим постачальником сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну для світових ринків. Продукція компанії знаходить свій шлях до більш ніж 80 країн світу, і починаючи з листопада 2007 року, її акції вже торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE) [16]. Загальну характеристику ТОВ «Кернел» представлено в табл. 2.1.

Таблиця 2.1 – Загальна характеристика ТОВ «Кернел»

Повне найменування юридичної особи	Товариство з обмеженою відповідальністю «Кернел»
Скорочена назва	ТОВ «Кернел»
Код ЄДРПОУ	32055967
Дата реєстрації	06.06.2002
Організаційно-правова форма	Товариство з обмеженою відповідальністю
Форма власності	Недержавна власність
Види діяльності	Основний: 46.90 Неспеціалізована оптова торгівля Інші: 46.31 Оптова торгівля фруктами й овочами 46.21 Оптова торгівля зерном, необробленим тютюном, насінням і кормами для тварин
Юридична адреса	Україна, 54000, Миколаївська обл., місто Миколаїв, вулиця Космонавтів, будинок 61-В

Джерело: сформовано автором за даними [15]

Компанія володіє наступними відомими торговими марками:

- «Blanc»;
- «Kernel»;
- «Premi»;

- «Маринадо»;
- «Стожар»;
- «Чумак»; –
- «Щедрий Дар»;
- «Olio».

У таблиці 2.2 ключові показники фінансових результатів діяльності досліджуваного підприємства.

Таблиця 2.2 - Фінансові результати діяльності ТОВ «Кернел» у 2020-2022 рр., млн. дол. США, за винятком коефіцієнтів і прибутку на акцію

Показники	Роки			Відхилення			
				абсолютні		темп приросту, %	
	2020	2021	2022	2021/ 2020	2022/ 2021	2021/ 2020	2022/ 2021
Дохід	3960	4107	5647	147	1540	3,7	37,5
EBITDA	346	443	929	97	486	28,0	109,7
Чистий прибуток, що відноситься до власників акцій	189	118	513	-71	395	-37,6	334,7
Рентабельність EBITDA, %	8,7	10,8	16,4	2,1	5,6	x	x
Чиста рентабельність, %	4,8	2,9	9,1	-1,9	6,2	x	x
Прибуток на акцію, дол. США	2,31	1,42	6,10	-0,89	4,68	-38,5	329,6
Чистий прибуток	179	123	643	-56	520	-31,3	422,8

Джерело: розраховано автором за даними [48-51]

У звіті компанії (Додаток А) вказано, що протягом фінансового року 2022 компанія зареєструвала дохід у розмірі 5 647 млн. доларів США. Це на 38% більше, ніж у попередньому році. Збільшення доходу було відзначено завдяки високим цінам на зерно та соняшникову олію, навіть за умови зменшення фізичного обсягу експорту з України, а також завдяки активним продажам дочірньої компанії «Avere».

Компанія також отримала прибуток в розмірі 133 млн. доларів США від чистої зміни справедливої вартості біологічних активів і сільськогосподарської продукції протягом 2022 фінансового року. Це порівняно зі збитком у розмірі 21 млн. доларів США у попередньому році. Однак цей приріст прибутку включав в себе прибуток від переоцінки посівів на полях до справедливої

вартості станом на 30 червня 2022 року, а також витрати, які були включені у витрати минулого року, і збиток від зміни справедливої вартості худоби.

Зазначений ріст доходу є результатом збільшення цін на зернові та олійні культури, які очікується у 2023 фінансовому році, порівняно з очікуваними показниками на врожай 2022 фінансового року.

Витрати на збут у 2022 році зросли на 34% у порівнянні з аналогічним періодом 2021 року і склали 4 877 млн. доларів США. Це зумовлено зростанням вартості товарів для перепродажу та використаної сировини. У той же час, компанія зуміла скоротити витрати на оплату праці та інші операційні витрати. Як результат, валовий прибуток у цьому періоді зрос і подвоївся у порівнянні з 2021 роком, досягнувши 903 млн. доларів США. Інші операційні доходи склали 95 млн. доларів США, головним чином завдяки прибутку від торгових операцій дочірньої компанії «Avere».

У 2022 році витрати компанії зросли на 47% порівняно з аналогічним періодом минулого року і досягли 186 млн. доларів США. Цей ріст витрат був викликаний головним чином збільшенням витрат на заробітну плату та пов'язані з нею витрати, основним чином через виплату вищих щорічних бонусів співробітникам і керівництву. В результаті операційний прибуток зрос на 2,4 рази порівняно з аналогічним періодом минулого року і становив 812 млн. доларів США.

Фінансові витрати у 2022 році зменшилися на 4% порівняно з аналогічним періодом минулого року і становили 142 млн. доларів США. Ці витрати включають 95 млн. доларів США відсоткових витрат за облігаціями та банківськими позиками, 45 млн. доларів США відсотків за оренду, спричинених введенням МСФЗ 16, і 2 млн. доларів США інших фінансових витрат.

Компанія також понесла збиток від курсових різниць у розмірі 6 млн. доларів США, переважно як наслідок переоцінки внутрішньогрупових залишків, деномінованих в українській гривні, після її знецінення відносно долара США протягом звітного періоду. Інший чистий дохід становив 11 млн. доларів США, переважно завдяки прибутку у розмірі 16 млн. доларів США від продажу

деривативів, пов'язаних із валютним арбітражем в рамках управління ліквідністю.

Витрати на податок на прибуток компанії у 2022 фінансовому році зросли на 46% порівняно з аналогічним періодом минулого року і склали 32 млн. доларів США, що відображає збільшений оподатковуваний прибуток у звітному періоді. У результаті чистий прибуток за 12 місяців, закінчившись 30 червня 2022 року, збільшився в 5,2 рази порівняно з попереднім роком і досяг 643 млн. доларів США. Ця сума перевищує загальний чистий прибуток компанії за період з 2018 по 2021 роки (рис. 2.1).

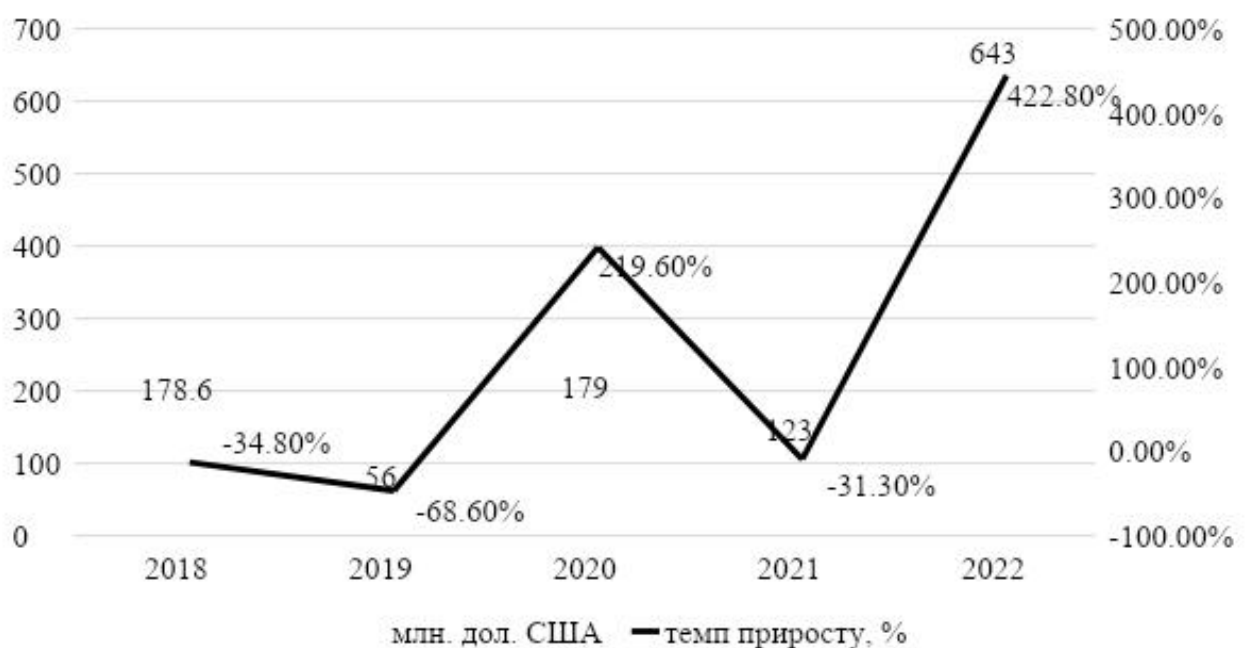


Рисунок 2.1 - Динаміка чистого прибутку ТОВ «Кернел» у 2018-2022 рр.

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Чистий прибуток, який належить акціонерам компанії Kernel Holding S.A., склав 513 млн. доларів США. У розподілі прибутку за фінансовий рік 2021 компанія виплатила дивіденди в розмірі 35 млн. доларів США в січні 2022 року, збільшивши їх на 70% порівняно з попередніми 6 роками. Враховуючи результати фінансового року 2022 та плановані капітальні витрати, погашення основних сум облігацій і можливий викуп акцій у 2023 році, рада директорів затвердила дивіденди у розмірі 0,44 долара США на акцію, загальна сума яких становить 35,6 млн. доларів США.

Впродовж двох останніх років, ТОВ «Кернел» продемонструвала рекордно високий показник EBITDA, досягнувши у 2022 році 929 млн. доларів США, що в 2,1 рази більше, ніж у 2021 році. Основним фактором цього досягнення був торговельний бізнес дочірньої компанії «Avere», яка отримала EBITDA в розмірі 385 млн. доларів США у 2022 році, що перевищує результати 2021 року більш ніж в 10 разів.

Важливо відзначити, що без урахування діяльності дочірньої компанії «Avere», операційна діяльність ТОВ «Кернел» в Україні показала високий рівень EBITDA в розмірі 544 млн. доларів США, що на 35% більше, ніж у попередньому році. Основним джерелом доходів став сегмент «Сільське господарство», де зросла ціна на зернові та олійні культури. Цей бізнес забезпечив EBITDA в розмірі 461 млн. доларів США у 2022 році, що в 3,4 рази більше, ніж у 2021 році, включаючи 133 млн. доларів США негрошового прибутку від переоцінки біологічних активів.

Два інші бізнеси ТОВ «Кернел» в Україні, а саме переробка насіння олійних культур і ланцюжок створення вартості для експорту зерна, показали низькі результати у 2022 році, через низьку рентабельність внаслідок низького врожаю, невиконанням фермерами форвардних контрактів і одноразових втрат в торговій позиції. Нерозподілені накладні витрати зросли на 43% порівняно з попереднім роком, до 84 млн. доларів США.

Балансова вартість акцій ТОВ «Кернел» у 2022 році наблизилася до 2,1 млрд. доларів США, що свідчить про великий потенціал росту порівняно з ринковою капіталізацією в 1,2 млрд. доларів США. Рада директорів Kernel Holding рекомендувала Загальним зборам акціонерів розподілити серед акціонерів 35,6 млн. доларів США як дивіденди. Це рішення враховує плановані капітальні витрати на 2023 рік, погашення основних сум облігацій у 2023 році та можливий викуп акцій у 2023 фінансовому році.

Також варто відзначити покращення фінансового стану компанії у 2022 році. (табл. 2.3).

Отже, власний капітал компанії зрос у 2021 та 2022 роках на відповідні 10,5% та 30,3%. ТОВ «Кернел» є провідним у світі гравцем на ринку переробки

соняшникового насіння, з обсягами обробки насіння соняшника на рівні 3,7 мільйонів тонн на рік у 2022 фінансовому році та продажами соняшникової олії в кількості 1,4 мільйонів тонн за той самий період. Цей бізнес дозволив компанії отримати EBITDA в розмірі 56 мільйонів доларів США у 2022 фінансовому році, що на 63% менше, ніж у попередньому році.

Таблиця 2.3 – Скорочений звіт про фінансовий стан ТОВ «Кернел» у 2020-2022 рр., млн. дол. США

Показники	Роки			Відхилення			
				абсолютні		темп приросту, %	
	2020	2021	2022	2021/ 2020	2022/ 2021	2021/ 2020	2022/ 2021
Чистий борг	694	980	836	286	-144	41,2	-14,7
Товарні запаси	293	252	285	-41	33	-14,0	13,1
Скоригований чистий борг	400	729	551	329	-178	82,3	-24,4
Власний капітал	1,351	1,493	1,946	0,142	0,453	10,5	30,3
Чистий борг / EBITDA	2,0	2,2	0,9	0,2	-1,3	x	x
Скоригований чистий борг / EBITDA	1,2	1,6	0,6	0,4	-1	x	x
EBITDA / Відсотки	4,2	3,0	6,6	-1,2	3,6	x	x

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

У 2022 фінансовому році ТОВ «Кернел» розширило свої виробничі потужності на 0,2 мільйони тонн завдяки ексклюзивній угоді з обробки олійних культур на Чугуївському олійно-екстракційному заводі, яка була продовжена і на 2023 фінансовий рік. На 2023 фінансовий рік керівництво компанії планує розширити потужності ще на 1 мільйон тонн після запуску нового Старокостянтинівського дробильного заводу.

Для диверсифікації діяльності, пов'язаної з чистим дробленням, компанія розробляє новий синергетичний бізнес: виробництво відновлюваної енергії за допомогою використання біомаси, що залишилася під час процесу дроблення. (табл. 2.4).

Ця компанія є першим великим обробником олійних культур в Україні, який інвестує в такі проекти і після їх завершення стане найбільшим виробником відновлюваної енергії з біомаси в Україні. Протягом найближчих кількох років очікується, що сегмент переробки олійних культур стане

важливим джерелом прибутку EBITDA, оскільки планується будівництво нового дробильного заводу та реалізація проекту відновлюваної енергетики.

Таблиця 2.4 - Інші (нефінансові) показники ТОВ «Кернел» у 2020-2022 рр.

Показники	Роки			Відхилення			
				абсолютні		темп приросту, %	
	2020	2021	2022	2021/ 2020	2022/ 2021	2021/ 2020	2022/ 2021
Кількість працівників (в еквіваленті повної зайнятості)	13397	11928	11256	-1469	-672	-11,0	-5,6
Рівень зареєстрованих виробничих травм, нещасних випадків на 1 млн. відпрацьованих годин	0,88	0,68	0,46	-0,2	-0,22	-22,7	-32,4
Соціальні витрати, млн. дол. США	2,3	7,7	3,9	5,4	-3,8	234,8	-49,4
Викиди парникових газів, тис. т CO ₂ в еквіваленті	1781	1679	1462	-102	-217	-5,7	-12,9
Загальне споживання енергії, тераджоуль	7139	6998	7391	-141	393	-2,0	5,6

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Компанія досягає вищих врожаїв ключових культур (кукурудзи, соняшнику та пшениці) на рівні від 25% до 50%, ніж середні показники по країні. З початку 2019 року вони також запустили спеціальну програму OpenAgribusiness, яка призначена для допомоги іншим фермерам у підвищенні стабільної врожайності та зниженні витрат. У рамках цієї програми компанія надає іншим фермерам доступ до своїх знань та практик у таких областях, як точне землеробство, диференційоване внесення добрив і насіння, супутниковий та GPS-моніторинг, результати випробувань на власних полігонах, агрохімічні висновки та рішення, розроблені за допомогою платформи Kernel #DigitalAgriBusiness.

Компанія ТОВ «Кернел» активно співпрацює з фермерами та надає їм різноманітні послуги та підтримку для покращення їх сільськогосподарської діяльності. Ця підтримка включає в себе організацію конференцій, польових семінарів, відвідування активів компанії та зустрічі з фермерами з метою

пропагування найкращих практик у веденні сільського господарства та підвищення продуктивності.

Фермери, які працюють на 1,7 мільйоні гектарів землі, брали участь у заходах, організованих компанією. Також компанія пропонує агрономічні консультації, в яких агрономи детально вивчають агротехнічні підходи фермерів та надають конкретні поради щодо підвищення продуктивності. Крім того, фермерам дозволяється приєднатися до програми закупівель сировини від компанії Kernel, що допомагає знизити витрати та обмінюватися знаннями щодо оптимального використання насіння, добрив та засобів захисту рослин.

Компанія також надає фінансування, включаючи фінансування оборотного капіталу до посіву, фінансування капітальних витрат для будівництва силосів для фермерів та проектів зрошення. Крім того, вони надають доступ до кінематичних (RTK) базових станцій у режимі реального часу, які є важливими для використання технологій точного землеробства. Компанія також надає послуги управління банком сільськогосподарських земель, включаючи юридичний аудит договорів оренди та цифрове картографування полів.

Компанія також володіє власною агрохімічною лабораторією світового рівня, яка надає аналіз ґрунту, добрив, насіння та рослин. Крім того, вони надають інструменти для порівняльного аналізу врожайності сільськогосподарських культур та кращих агрономічних практик.

Усі ці заходи та підтримка сприяють покращенню сільськогосподарської діяльності фермерів та підвищенню продуктивності. Компанія має амбіційні плани на майбутнє, включаючи розширення своїх потужностей у переробці олійних культур та виробництво відновлюваної енергії з біомаси.

Розрахунок інших показників фінансового стану, що були згадані в п. 1.2 будуть розраховані далі у п. 2.2.

2.2 Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості Kernel Holding S.A.

Для отримання більш точних результатів оцінки інвестиційної привабливості підприємства ТОВ «Кернел», слід оцінювати хоча б двома різними методами. У цій роботі використовуються семифакторний метод та комплексна оцінка.

Формула семифакторної моделі:

$$Pa = a * b * c * d * k * l * m, \quad (2.1)$$

де a = Чистий прибуток / Виручка – чиста рентабельність продажів;

b = Виручка / Оборотні активи - оборотність оборотних активів;

c = Оборотні активи / Поточні зобов'язання – коефіцієнт поточної ліквідності;

d = Поточні зобов'язання / Дебіторська заборгованість - співвідношення поточних зобов'язань та дебіторської заборгованості;

k = Дебіторська заборгованість / Кредиторська заборгованість – відношення дебіторської заборгованості до кредиторської заборгованості;

l = Кредиторська заборгованість / Позикові кошти - ставлення кредиторську заборгованість організації до суми позикових коштів;

m = Позикові кошти / Активи – відношення позикового капіталу до сукупних активів підприємства.

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства семифакторним методом наведена у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5 – Розрахунок інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» за семифакторним методом

Позначення	2018	2019	2020	2021	2022
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
a	0,02	-0,01	-0,10	0,06	-0,61
b	7,78	8,99	9,20	12,32	4,79
c	0,46	0,40	0,31	0,19	0,12
d	3,00	3,51	4,33	7,05	13,53
k	0,57	0,39	0,35	0,20	0,10

Продовження таблиці 2.5

<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>
l	7,43	34,71	14,88	20,73	24,48
m	1,36	1,47	2,03	0,77	1,43
Pa	1,36	-3,46	-13,02	3,27	-16,27

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

За результатами розрахунку можна побачити, що показник рентабельності активів зменшився за останні 5 років. Найкраще його значення було у 2021 році.

Для визначення того, наскільки підприємство буде інвестиційно привабливим, потрібно розрахувати індекс інвестиційної привабливості. Результати розрахунку для ТОВ «Кернел» показано у таблиці 2.6.

Таблиця 2.6 – Розрахунок індексу інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» за 2018-2022 рр.

Показники	Індекс зміни показника, од.				Середньорічний індекс зростання за 2018-2022 рр., од.
	2019	2020	2021	2022	
Рентабельність продажів	-0,63	7,21	-0,61	-10,05	-1,02
Оборотність оборотних активів	1,16	1,02	1,34	0,39	0,98
Коефіцієнт поточної ліквідності	0,86	0,79	0,62	0,61	0,72
Відношення поточних зобов'язань організації до дебіторської заборгованості	1,17	1,23	1,63	1,92	1,49
Відношення дебіторської заборгованості до кредиторської заборгованості	0,69	0,88	0,58	0,50	0,66
Відношення кредиторської заборгованості організації до позикового капіталу	4,67	0,43	1,39	1,18	1,92
Відношення позикового капіталу до активів організації	1,08	1,38	0,38	1,86	1,18
Інтегральний індекс інвестиційної привабливості	-2,56	3,76	-0,25	-4,98	-1,01
Сукупний індекс інвестиційної привабливості	0,4				

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Значення інтегрального індексу інвестиційної привабливості за 2018-2022 роки нижче за 1, що свідчить про низьку інвестиційну привабливість підприємства ТОВ «Кернел». Крім того, інтегральний індекс інвестиційної привабливості має негативну динаміку протягом 2018-2022 років, що є негативним моментом. Сукупний індекс інвестиційної привабливості

організації за 2018-2022 роки має значення 0,4, отже підприємство на даний момент не є інвестиційно привабливим для інвесторів.

Далі проведено оцінку інвестиційної привабливості підприємства за 2018-2022 роки з використанням комплексної методики.

На першому етапі слід подати всі дані необхідні для оцінки інвестиційної привабливості підприємства в таблиці 2.7. Значення таблиці були розраховані в попередньому пункті при аналізі фінансового стану підприємства.

Таблиця 2.7 – Показники організації ТОВ «Кернел» за 2019-2022 рр.

Показник	2019	2020	2021	2022
Рентабельність продажів	-0,08	-0,61	0,17	-0,37
Рентабельність активів	-0,07	-0,58	0,11	-0,49
Рентабельність власного капіталу	0,13	0,69	-0,27	0,50
Рентабельність виробничих фондів	-0,20	-1,57	0,23	-0,44
Поточна ліквідність	0,34	0,26	0,16	0,09
Критична ліквідність	0,40	0,31	0,19	0,12
Абсолютна ліквідність	0,04	0,02	0,01	0,01
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-1,53	-2,21	-4,19	-7,53
Коефіцієнт автономії	-0,60	-1,13	-0,46	-1,23
Коефіцієнт покриття зобов'язань	-0,38	-0,53	-0,32	-0,55
Коефіцієнт платоспроможності	-0,60	-0,69	-0,81	-0,88
Коефіцієнт фінансового ризику	1,48	1,24	1,35	1,03
Коефіцієнт фінансової залежності	-2,66	-1,89	-3,17	-1,81
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	-0,69	-0,32	-1,85	-0,68
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	1,48	1,24	1,35	1,03
Коефіцієнт довгострокового залучення позикового капіталу	0,72	0,56	5,75	4,96
Рівень інноваційної активності	0,5	0,5	0,5	0,5
Частка ринку підприємства	>50%	>50%	>50%	>50%

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Оскільки ТОВ «Кернел» є великою організацією, частка ринку цього підприємства 50%. Рівень інноваційної активності має значення 0,5, оскільки підприємство періодично здійснюється запровадження технологічних інновацій у виробництві.

На другому етапі кожному показнику необхідно виставити бал по таблиці 2.8.

Таблиця 2.8 – Показники для оцінки інвестиційної привабливості за комплексною методикою

Показник	Добре	Задовільно	У районі гранично допустимого значення	Незадовільно	Вкрай незадовільно
	+2	+1	0	-1	-2
Рентабельність продажів	>0.20	0.05-0.20	0-0.05		
Рентабельність активів	>0.15	0.05-0.15	0-0.05	-0.15-0	<-0.15
Рентабельність власного капіталу	>0.45	0.15-0.45	0-0.15	-0.30-0	<-0.30
Рентабельність виробничих фондів	>0.30	0.10-0.30	0-0.10	-0.20-0	<-0.20
Поточна ліквідність	>1.3	1.15-1.3	1-1.15	0.9-1	<0.9
Критична ліквідність	>1	0.8-1	0.7-0.8	0.5-0.7	<0.5
Абсолютна ліквідність	>0.3	0.2-0.3	0.15-0.2	0.1-0.15	<0.1
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	>0.22	0.12-0.22	0-0.12	-0.11-0	<-0.11
Коефіцієнт автономії	>0.50	0.20-0.50	0.10-0.20	0.03-0.10	<0.03
Коефіцієнт покриття зобов'язань	>2	1.5-2	1-1.5	0.5-1	<0.5
Коефіцієнт платоспроможності	0.5-0.7	0.7-0.9	0.9-1.1	1.1-1.3	>1.3
Коефіцієнт фінансового ризику	<0.5	0.5-0.6	0.6-0.7	0.7-0.9	>0.9
Коефіцієнт фінансової залежності	0.5	0.6	0.7	0.8	>0.9
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	0.9	0.8-0.9	0.7-0.8	0.5-0.6	<0.5
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0.2-0.5	0-0.2	-2-0	-4-(-2)	-6-(-4)
Коефіцієнт довгострокового залучення позикового капіталу	0	0-1	1-2	2-3	3-4
Рівень інноваційної активності	>1	0.7-1	0.5-0.7	0.2-0.5	<0.2
Частка ринку підприємства	>30%	20-30	10-20	5-10	<5

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Потім бали коригуються з урахуванням динаміки показників. Наприклад, рентабельність продажів за 2022 р. складає -0,37. За таблицею 2.13, -0,37 відповідає оцінці «вкрай незадовільно» (+1 бал). Але за 2021 р. цей показник становив 0,17 тобто за звітний рік показник зменшився на 318%. Для розрахунку бала з урахуванням динаміки показників, необхідно від бальної оцінки параметра рентабельності продаж відібрати 3,18 (-2 – 3,18 = -5,18 балів). Результати подальших розрахунків наводяться у таблиці 2.9.

Таблиця 2.9 - Розрахунок оцінки інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» за 2020-2022 рр.

Показник	2020		2021		2022	
	Оцінка	Оцінка з урахуванням коректування	Оцінка	Оцінка з урахуванням коректування	Оцінка	Оцінка з урахуванням коректування
1	2	3	4	5	6	7
Рентабельність продажів	-2	-8,6	1	2,3	-2	1,2

Продовження таблиці 2.9

1	2	3	4	5	6	7
Рентабельність активів	-2	-9,3	1	2,2	-2	3,5
Рентабельність власного капіталу	-2	-6,3	-1	0,4	-2	0,9
Рентабельність виробничих фондів	-2	-8,9	-1	0,1	-2	0,9
Поточна ліквідність	-2	-1,8	-2	-1,6	-2	-1,6
Критична ліквідність	-2	-1,8	-2	-1,6	-2	-1,6
Абсолютна ліквідність	-2	-1,5	-2	-1,5	-2	-2,0
Коефіцієнт забезпеченості власними оборотними коштами	-2	-2,4	-2	-2,9	-2	-2,8
Коефіцієнт автономії	-2	-2,9	-2	-1,4	-2	-3,7
Коефіцієнт покриття зобов'язань	-2	-2,4	-2	-1,6	-2	-2,7
Коефіцієнт платоспроможності	-2	-2,2	-2	-2,2	-2	-2,1
Коефіцієнт фінансового ризику	-2	-1,8	-2	-2,1	-2	-1,8
Коефіцієнт фінансової залежності	-2	-1,7	-2	-2,7	-2	-1,6
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	-2	-1,5	-2	-6,8	-2	-1,4
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	2	2,2	2	1,9	2	2,2
Коефіцієнт довгострокового залучення позикового капіталу	0	0,2	0	-9,3	0	0,1
Рівень інноваційної активності	0	0	0	0	0	0
Частка ринку підприємства	2	2	2	2	2	2

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

На останньому етапі розраховується сума отриманих балів. Сума балів наступна: 2020 рік: -48,6 балів; 2021 рік: -24,7 балів; 2022 рік: -10,4 балів.

За даними таблиці 2.10, ця кількість балів відповідає оцінці «незадовільно».

Таблиця 2.10 - Оцінка інвестиційної привабливості

Добре	Задовільно	У районі гранично допустимого значення	Незадовільно	Вкрай незадовільно
> 20 балів	10-20 балів	0-9 балів	-5-0 балів	<-5 балів

Джерело: розраховано автором на основі [48-51]

Таким чином, за результатами розрахунків було виявлено незадовільний рівень інвестиційної привабливості підприємства за 2022 рік. За результатами

оцінки інвестиційної привабливості комплексним методом можна помітити збільшення показника протягом 2020-2022 років. Проте, на даний момент організація ТОВ «Кернел» не є інвестиційно привабливою, потрібна розробка заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості цього підприємства.

2.3 Аналіз акцій компанії в контексті їх привабливості для інвестора

Привабливість акцій Kernel Holding S.A. для інвестора можна проаналізувати з різних точок зору, включаючи оцінку компанії, останні показники, ризики, волатильність і фінансовий стан.

Kernel Holding S.A. є відомим гравцем у світовому сільськогосподарському секторі з диверсифікованою бізнес-присутністю в різних країнах і регіонах, включаючи Україну, Сінгапур, Індію, Китай, Гонконг, Швейцарію, Бельгію та Нідерланди. Діяльність компанії охоплює кілька ключових сегментів, що відображають широкий спектр діяльності в сільськогосподарській галузі.

Сегмент переробки олійних культур є важливою частиною діяльності Кернел Холдинг. Він охоплює створення, виробництво та продаж соняшникової олії в пляшках і наливом, а також шротових продуктів. Цей сегмент також займається виробництвом відновлюваної енергії, отриманої з біомаси, демонструючи прихильність компанії до екологічних методів.

Окрім переробки олійних культур, «Кернел Холдинг» працює в сегментах «Інфраструктура», «Трейдинг» і «Фармінг». Сегмент інфраструктури та торгівлі передбачає складні логістичні та торгові операції, які, ймовірно, зосереджені на ефективній обробці та розподілі сільськогосподарських товарів. Сегмент «Сільське господарство» підкреслює роль компанії в сільському господарстві, вирощуючи основні культури, такі як пшениця, кукурудза, соя, соняшник і ріпак. Цей різноманітний спектр операцій підкреслює комплексний

підхід Kernel Holding до сільськогосподарського сектору, що охоплює від виробництва до переробки та торгівлі [54].

Акції Kernel Holding S.A. представляють неоднозначну картину з точки зору оцінки та ефективності. З одного боку, акції торгуються зі значним дисконтом, приблизно на 81,6% нижче очікуваної справедливої вартості, що може свідчити про потенційну недооцінку та привабливу можливість покупки для інвесторів. Ця ситуація посилюється нещодавнім переходом компанії до прибутковості, що є ключовим показником операційної ефективності та фінансового стану [54].

Однак показники акцій компанії розповідають про більш складну історію. Протягом останнього року Kernel Holding показав суттєво нижчу ефективність порівняно як з аналогами в галузі, так і з ширшим ринком Польщі. Акції компанії зазнали суттєвого падіння на 61,6%, що різко контрастує з прибутком, зокрема, польського ринку в 22,3%. Ця розбіжність свідчить про те, що, хоча компанія може бути фундаментально здоровою, зовнішні фактори чи сприйняття ринку негативно впливають на показники її акцій. Така низька ефективність може викликати занепокоєння серед інвесторів щодо здатності компанії отримувати сприятливі прибутки в найближчій перспективі [54].

Kernel Holding S.A. демонструє надійний фінансовий стан, про що свідчить його значна ринкова капіталізація, яка становить приблизно 520 млн. дол. Ця фінансова потужність ще більше підкреслюється її значним прибутком у розмірі 300 млн. дол. і значним потоком доходів у розмірі 3,48 мільярда дол. Фінансовий стан компанії також можна оцінити за допомогою ключових фінансових показників: співвідношення P/E 1,7x і співвідношення P/S 0,1x, які дають змогу зрозуміти її ринкову оцінку [54].

Динаміка вартості акцій наведена на рис. 2.2.

7,30 zł ↓ 86,20% -45,60 5 р.

4 груд., 11:33:52 UTC+1 · PLN · WSE · Застереження

1 д. 5 дн. 1 міс. 6 міс. YTD 1 р. 5 р. MAX

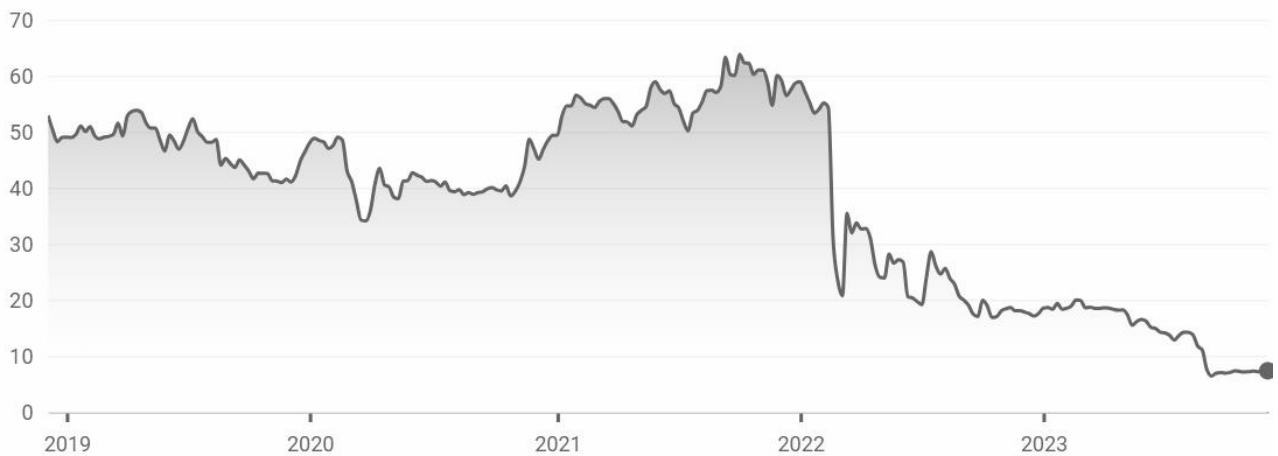


Рисунок 2.2 – Динаміка вартості акцій Kernel Holding S.A.

Джерело: [52]

Графік показує динаміку ціни акцій компанії Kernel Holding S.A. за останні п'ять років. З початку 2019 року до початку 2021 року акції компанії переважно коливалися у діапазоні від 40 до 60 злотих, з деякими коливаннями в ціні, але без суттєвого тривалого тренду зростання чи зниження. У першій половині 2021 року спостерігалось різке зростання ціни акцій, коли вона піднялася до піку, перевищивши 60 злотих. Після цього піку спостерігається різке падіння вартості акцій, що почалося у другій половині 2021 року та тривало до початку 2022 року. Протягом 2022 року і до моменту, зафіксованого на графіку, ціна акцій компанії постійно знижувалася, досягнувши рівня приблизно 7,30 злотих, що є значним падінням порівняно з попередніми роками. Загальний тренд від піку в 2021 році до останньої відомої ціни показує зниження на 86,20%, що вказує на значну втрату вартості акцій.

Інші фінансові показники Kernel Holding дають змогу краще зрозуміти ринкову позицію компанії. Ціна акцій становила 2,8000 доларів США в межах 52-тижневого діапазону між 2,8000 і 4,2500 доларів США, що відображає значні коливання. Ринкова капіталізація в 216,802 мільйона доларів США в поєднанні з помітно низьким коефіцієнтом PE 0,73 свідчить про те, що акції можуть бути недооцінені. Цей низький коефіцієнт PE може привабити

інвесторів, які шукають потенційно недооцінені акції, хоча важливо враховувати це в контексті загальних фінансових показників компанії та динаміки ринку. Ці показники мають вирішальне значення для прийняття інвесторами обґрунтованих рішень, збалансовуючи потенціал зростання та виявлені ризики [47].

Крім того, Kernel Holding підтримує стабільну маржу валового прибутку на рівні 18,00% і здорову норму чистого прибутку на рівні 8,66%. Однак важливо відзначити співвідношення боргу/власного капіталу компанії, яке становить 84,1%. Цей відносно високий коефіцієнт може вказувати на значний рівень боргового фінансування в його структурі капіталу, фактор, який може вплинути на оцінку ризику інвесторами. Цей рівень заборгованості в поєднанні з прибутковістю та доходом дає повне уявлення про фінансовий стан компанії.

Акції Кернел Холдингу характеризуються помітними ризиками та волатильністю. Ціна акцій демонструвала значні коливання протягом останніх трьох місяців, що може викликати занепокоєння у інвесторів, які прагнуть стабільності. Крім того, минулого року відбулося суттєве розмивання акціонерного капіталу, що потенційно вплинуло на довіру інвесторів і вартість індивідуальних інвестицій.

Крім того, волатильність акцій Kernel Holding вища, ніж у більшості українських акцій, коливаючись приблизно на $\pm 9\%$ щотижня. Цей ступінь волатильності перевищує середні зміни як у харчовій промисловості України, так і на ринку в цілому, що вказує на вищий профіль ризику. Така волатильність вимагає від інвесторів бути обережними, особливо тих, хто має нижчу толерантність до ризику, оскільки це означає, що ціна акцій може зазнати значних і швидких змін.

Історія цін акцій Kernel Holding та нещодавні показники показують тривожну тенденцію. За останній рік акції компанії суттєво подешевшали – понад 60%. Це значне падіння не ізольоване від минулого року, а є частиною ширшої тенденції до зниження, яка спостерігається протягом кількох років. Це послідовне зниження ціни акцій протягом різних часових проміжків вказує на приховані проблеми або сприйняття ринку, які можуть негативно вплинути на

вартість акцій і довіру інвесторів. Така тенденція вимагає уважного розгляду потенційними інвесторами, оскільки вона відображає не лише короткострокову реакцію ринку, а й, можливо, більш глибокі проблеми, що впливають на оцінку компанії.

Фінансові показники Kernel Holding представляють неоднозначну картину з точки зору тенденцій доходу та чистого прибутку. З одного боку, компанія зазнала значного зниження доходів, впавши на 35,19% за рік. Це значне зниження доходу викликає занепокоєння щодо позиції компанії на ринку та ефективності її діяльності. Проте, з позитивного боку, Kernel Holding вдалося змінити свою прибутковість, перейшовши від чистого збитку до чистого прибутку. Цей перехід від збитку до прибутку вказує на ефективне управління витратами або операційні покращення, що є позитивною ознакою фінансового стану компанії. Тим не менш, різке зниження доходів залишається важливим фактором, який слід враховувати інвесторам [53].

Підсумовуючи, хоча Kernel Holding S.A. демонструє деякі позитивні ознаки, такі як низька оцінка порівняно з його оціночною справедливою вартістю та нещодавньою прибутковістю, існують значні ризики та проблеми. Висока волатильність акцій, значне падіння доходу та нещодавня низька ефективність порівняно з галуззю та ринком є факторами, які потенційні інвестори повинні ретельно розглянути. Як і з будь-якими інвестиціями, важливо провести ретельне дослідження та розглянути особисті інвестиційні цілі та толерантність до ризику, перш ніж приймати рішення.

Висновки до розділу 2

Компанія «Кернел» є головним учасником у світовому ринку та найбільшим виробником та експортером соняшникової олії в Україні. Вона є ключовим постачальником сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну для світових ринків. Продукція компанії знаходить

свій шлях до більш ніж 80 країн світу, і починаючи з листопада 2007 року, її акції вже торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE).

За результатами розрахунків було виявлено незадовільний рівень інвестиційної привабливості підприємства за 2022 рік. За результатами оцінки інвестиційної привабливості комплексним методом можна помітити збільшення показника протягом 2020-2022 років. Проте, на даний момент організація ТОВ «Кернел» не є інвестиційно привабливою, потрібна розробка заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості цього підприємства.

Хоча Kernel Holding S.A. демонструє деякі позитивні ознаки, такі як низька оцінка порівняно з його оціночною справедливою вартістю та нещодавньою прибутковістю, існують значні ризики та проблеми. Висока волатильність акцій, значне падіння доходу та нещодавня низька ефективність порівняно з галуззю та ринком є факторами, які потенційні інвестори повинні ретельно розглянути. Як і з будь-якими інвестиціями, важливо провести ретельне дослідження та розглянути особисті інвестиційні цілі та толерантність до ризику, перш ніж приймати рішення.

РОЗДІЛ 3

СУЧАСНІ ТРЕНДИ В ОЦІНЦІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ У СВІТІ ТА ЇХ ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ В УКРАЇНІ

3.1 Потенціал Due diligence у прийнятті інвестиційних рішень

Due diligence є ключовим елементом у процесі оцінки інвестиційної привабливості компаній, і це особливо важливо у контексті сучасних трендів та їх імплементації в Україні.

Due diligence, або ретельна перевірка, є ключовим етапом для інвесторів перед прийняттям рішення про вкладення коштів в компанію. Під час цього процесу інвестори збирають всі можливі дані та інформацію про потенційну інвестицію, щоб зрозуміти її потенціал та ризики. Огляд фінансових звітів включає аналіз прибутковості, ліквідності та стійкості компанії. Бізнес-модель досліджується для оцінки того, як компанія генерує прибуток та взаємодіє зі своїми клієнтами та конкурентами.

Крім фінансових аспектів, ретельна перевірка також включає в себе аналіз ринкової позиції компанії, її поточного та потенційного конкурентного середовища. Юридичний стан перевіряється, щоб виявити можливі юридичні проблеми або обмеження, які можуть вплинути на інвестицію. Крім того, інвестори оцінюють ризики, пов'язані зі змінами в ринковому середовищі, регуляцією або технологічними тенденціями, а також потенціал росту компанії в майбутньому [33].

Усі ці аспекти ретельної перевірки допомагають інвесторам приймати обґрунтоване рішення щодо інвестиції, а також розуміти можливі ризики та можливості, пов'язані з обраною компанією. Проведення Due Diligence є важливим етапом в інвестиційному процесі, який допомагає зменшити ризики та підвищити ймовірність успішної інвестиції.

Сучасні тренди в оцінці інвестиційної привабливості відображають найновіші виклики і можливості в інвестиційному світі. Зараз головним та актуальним трендом є використання передових технологій для аналізу великих обсягів даних. Інвестори використовують штучний інтелект, машинне навчання та аналітику даних для здійснення більш точних та швидких оцінок компаній, що допомагає їм приймати більш обґрунтовані рішення.

Другим важливим аспектом є зосередження на екологічних, соціальних та управлінських (ESG) критеріях. Інвестори стають все більше свідомими стосовно впливу компаній на навколишнє середовище, суспільство та корпоративне управління. Тому врахування ESG-показників стає важливим чинником при оцінці інвестиційного потенціалу. Більш детально розглянемо в п. 3.2.

Довгострокова стійкість бізнесу стала третім сучасним трендом. Інвестори все більше цінують компанії, які розвивають стратегії для забезпечення стійкості та виживання в незвичних умовах, таких як економічні кризи чи зміни в ринкових умовах. Довгострокова перспектива стає ключовою у виборі інвестиційних об'єктів [58].

Усі ці тренди відображають сучасну реальність і вимагають від інвесторів більшої обачності, компетенції та стратегічного мислення для досягнення успішних інвестиційних результатів.

Імплементація сучасних підходів до due diligence в Україні вимагає особливої уваги до контексту та особливостей країни. Перше завдання - адаптація міжнародних стандартів та практик до місцевих умов. Оцінка ризиків повинна враховувати специфічні для регіону фактори, такі як політична стабільність, які можуть мати великий вплив на інвестиційну привабливість компаній в Україні. Корупція також є важливим фактором, і інвестори повинні бути готові враховувати її наявність або відсутність при оцінці потенційних інвестицій.

Крім того, імплементація сучасних підходів до due diligence також включає в себе ретельний аналіз потенціалу розвитку вітчизняного ринку. Це може включати в себе оцінку тенденцій у розвитку економіки, законодавчих

змін, а також конкурентного середовища. Інвестори повинні бути готові враховувати можливі можливості та виклики, які виникають в контексті України.

Проведення due diligence важливо для інвесторів, оскільки воно сприяє збільшенню впевненості в інвестиційних рішеннях. Детальний аналіз фінансових звітів та бізнес-моделі допомагає інвесторам зрозуміти фінансовий стан компанії та її можливості для прибутковості. Врахування ризиків, пов'язаних з ринковими умовами та конкуренцією, дозволяє забезпечити більш об'єктивну оцінку потенційних інвестицій [57].

У контексті України, проведення due diligence має особливий сенс, оскільки ця країна пропонує інвесторам цікаві можливості. Україна має великий потенціал для економічного зростання, але також інвестори повинні бути свідомі ризиків, пов'язаних з політичною нестабільністю та корупцією. Врахування цих факторів у процесі due diligence дозволяє інвесторам створити збалансований підхід до інвестицій в Україні та максимізувати можливості зростання свого портфеля.

Крім того, due diligence допомагає створити довгострокові інвестиційні стратегії. Аналіз потенціалу розвитку ринку та зростання компанії допомагає інвесторам приймати рішення, спрямовані на створення стабільних та прибуткових інвестиційних портфелів. В цілому, проведення due diligence є ключовим етапом в інвестиційному процесі, що сприяє досягненню успішних та обґрунтованих інвестиційних рішень в умовах невизначеності ринкового середовища.

Проведення due diligence в Україні включає в себе як виклики, так і можливості, і важливо зрозуміти їх обидва аспекти. Один з головних викликів полягає у недостатній прозорості багатьох компаній, особливо тих, які не публікують деталі свого фінансового стану або корпоративного управління. Це ускладнює завершення адекватного аналізу та оцінку ризиків інвестиції [2].

Ще одним викликом є високий рівень регуляторної невизначеності в Україні, який може впливати на інвестиційну привабливість країни. Зміни в

законодавстві та політичні нестабільності можуть створювати невизначеність щодо інвестиційного середовища.

З іншого боку, ці виклики також створюють можливості. Заохочуючи компанії до більшої прозорості та покращення корпоративного управління, Україна може стати більш привабливою для іноземних інвестицій. Крім того, регуляторна невизначеність може стати викликом для компаній, але водночас може відкрити двері для інновацій та розвитку нових ринків.

Таким чином, проведення due diligence в Україні вимагає збалансованого підходу, який враховує як виклики, так і можливості, пов'язані з інвестиціями в цій країні. При належній оцінці та стратегічному плануванні інвестори можуть досягти успішних результатів у цьому регіоні.

Due diligence, або ретельна перевірка, відіграє ключову роль у прийнятті інвестиційних рішень для корпорації, такої як Kernel. Цей процес дозволяє оцінити потенційні ризики та переваги інвестицій, а також гарантувати, що інвестиції відповідають стратегічним цілям компанії. Нижче наведені аспекти, які підкреслюють потенціал due diligence у контексті Kernel:

1. Фінансовий аналіз. Ретельний аналіз фінансового стану та історії потенційних інвестицій дозволить Kernel краще розуміти потенційну прибутковість та фінансові ризики. Це включає аналіз доходів, прибутковості, грошових потоків та боргових зобов'язань.

2. Оцінка ESG-факторів. У зв'язку зі зростаючою увагою до відповідального інвестування, due diligence може допомогти Kernel оцінити, наскільки потенційні інвестиції відповідають стандартам екологічної стійкості, соціальної відповідальності та корпоративного управління.

3. Юридичний аналіз. Перевірка юридичних аспектів, включаючи ліцензії, договори, інтелектуальну власність та відповідність законодавству, є важливою для уникнення майбутніх юридичних ризиків та комплікацій.

4. Ринковий аналіз. Дослідження ринку, конкурентного середовища та потенційних ризиків і можливостей на ринку може допомогти Kernel зрозуміти потенційну вартість та можливості для росту інвестицій.

5. Оцінка репутаційних ризиків. Розуміння того, як інвестиція може вплинути на репутацію Kernel, є важливим для підтримки довіри акціонерів та інших зацікавлених сторін.

6. Технічна оцінка. Для Kernel, особливо в агропромисловому секторі, важливо оцінити технічні аспекти інвестицій, такі як обладнання, технології та інфраструктура.

Ретельне проведення due diligence дозволить Kernel зменшити ризики та максимізувати потенціал інвестицій, в той же час підтримуючи свою репутацію як відповідального і прозорого бізнесу [14].

Отже, імплементація сучасних підходів до due diligence в Україні вимагає комплексного аналізу, який враховує специфічні регіональні особливості та ризики. Це допомагає інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення щодо інвестицій в цій країні та сприяє створенню стійких та вдалих інвестиційних стратегій. Загалом, due diligence є вирішальним інструментом у процесі оцінки інвестиційної привабливості, і його роль стає ще більш значущою у світлі сучасних глобальних тенденцій та специфіки українського ринку.

3.2 Врахування дотримання компанією принципів ESG при оцінці її інвестиційної привабливості

Оцінка інвестиційної привабливості компаній на основі їх відповідності принципам екології, соціальної політики та управління (ESG) є важливою сучасною тенденцією у світових фінансах. Цей підхід ґрунтується на ідеї, що компанії, які дотримуються суворих стандартів ESG, є більш стійкими, етичними та, зрештою, потенційно більш прибутковими.

Інтеграція екологічних, соціальних принципів і принципів управління (ESG) у процес прийняття інвестиційних рішень знаменує собою значні зміни у світовому фінансовому ландшафті. Ця зміна відображає глибше розуміння

інвесторами та зацікавленими сторонами того, що компанії, які дотримуються жорстких стандартів ESG, є не лише кращими з етичної точки зору, але й часто є більш стійкими відносно довгострокових інвестицій.

У всьому світі зростає усвідомлення того, що компанії з надійною практикою ESG можуть краще керувати ризиками. Фактори навколишнього середовища, наприклад, відіграють вирішальну роль у визначенні того, як компанія впливає на зміну клімату та дефіцит ресурсів. Соціальні чинники, включно з трудовою практикою та залученням громади, можуть впливати на суспільний імідж компанії та моральний стан працівників. Аспекти управління, такі як різноманітність правління та прозорість, можуть впливати на прийняття рішень та управління ризиками. Компанії, які мають добрі оцінки за цими параметрами ESG, часто вважаються менш ризикованими, оскільки вважаються більш стійкими до різних типів ринкових і неринкових шоків.

Спільнота інвесторів, включаючи інституційних інвесторів, таких як пенсійні фонди та взаємні фонди, все більше перевіряє ефективність компаній у ESG. Ця ретельна перевірка є не лише питанням етичних інвестицій, але й ґрунтується на розумінні того, що фактори ESG є суттєвими. Наприклад, погана екологічна практика може призвести до дорогих юридичних зобов'язань, а слабе управління може призвести до скандалів, які завдадуть шкоди репутації та оцінці компанії. Отже, інвестори вимагають більшої прозорості та підзвітності в питаннях ESG, що, у свою чергу, спонукає компанії застосовувати кращі практики для залучення інвестицій. Дедалі більше уваги до сталого розвитку призвело до зростання інвестиційних фондів, орієнтованих на ESG. Ці фонди спеціально розподіляють капітал для компаній, які відповідають певним критеріям ESG, що відображає зміну пріоритетів інвесторів. Компанії, які демонструють ефективну практику ESG, з більшою ймовірністю залучать цей тип капіталу. Ця тенденція вказує на те, що сильні повноваження ESG є не лише нішевим інтересом, але основним інвестиційним критерієм [56].

Зростає кількість доказів того, що компанії з сильними довідками ESG, як правило, перевершують своїх аналогів у довгостроковій перспективі. Такі компанії часто більш інноваційні та краще передбачають нормативні зміни та

споживчі тенденції. Вони також мають більшу ймовірність залучити та утримати найкращі таланти, що може стати значним рушієм інновацій та конкурентної переваги. З інвестиційної точки зору це означає, що фактори ESG все частіше розглядаються як показники майбутньої ефективності та стійкості компанії, що впливає на її загальну оцінку на ринку.

Хороші показники ESG часто розглядаються як проксі загальної якості менеджменту. Компанії, які успішно інтегрують принципи ESG у свою діяльність, демонструють передбачення, інновації та відданість довгостроковому стратегічному плануванню. Ці якості високо цінуються інвесторами, оскільки вони вказують на здатність компанії адаптуватися до майбутніх викликів і можливостей. Ефективне управління ESG свідчить про те, що компанія не тільки добре керує своїми поточними операціями, але й готова до майбутніх нормативних, екологічних і соціальних змін.

У всьому світі існує не лише ринковий, але й регулятивний поштовх до відповідності ESG. Багато країн запроваджують правила, які вимагають від компаній розкривати інформацію, пов'язану з ESG, що полегшує інвесторам оцінку та порівняння компаній на основі цих критеріїв. Ця регулятивна зміна також є відповіддю на ширші суспільні занепокоєння щодо таких питань, як зміна клімату, соціальна справедливість і корпоративна підзвітність, що відображає більш цілісне розуміння впливу компанії на світ.

Позитивний результат ESG може значно підвищити вартість бренду та репутацію компанії. На сучасному соціально свідомому ринку споживачі та працівники все частіше об'єднуються з компаніями, які демонструють відданість екологічній стійкості, соціальній відповідальності та етичному управлінню. Таке узгодження може призвести до підвищення лояльності клієнтів, диференціації бренду та більш залученої та продуктивної робочої сили. У результаті компанії з сильними довідками ESG можуть отримати конкурентну перевагу на ринку, що, у свою чергу, підвищує їхню привабливість для інвесторів, які шукають компанії з потенціалом довгострокового зростання та прибутковості.

Кумулятивний ефект зниження ризиків, покращення репутації бренду, доступу до капіталу та передбачуваної якості управління часто відображається в оцінці компанії. Компанії з сильними довідками ESG можуть отримати вищу оцінку, оскільки вони сприймаються як більш стійкі та мають кращі позиції для довгострокового успіху. Така вища вартість є прямою вигодою для існуючих інвесторів і може бути привабливою пропозицією для потенційних інвесторів [46].

З глобальної точки зору, акцент на принципах ESG в оцінці інвестиційної привабливості компаній є відповіддю як на ринкові, так і на суспільні тенденції. Цей підхід все частіше розглядається як невід’ємна частина розуміння профілю ризиків компанії, потенціалу зростання та загальної стійкості. Для компаній це означає, що дотримання принципів ESG більше не є не обов’язковим етичним вибором, а критично важливим фактором у залученні інвестицій і забезпеченні довгострокового успіху.

Інтеграція принципів екології, соціальної сфери та управління (ESG) стає дедалі важливішою для українських компаній, особливо в умовах, коли вони прагнуть більш активно працювати на світових ринках. Адаптація до цих тенденцій передбачає комплексний підхід до різних аспектів.

Екологічна відповідність для українських компаній передбачає перехід до більш стійких практик. Це може означати інвестиції в енергоефективні технології, скорочення викидів парникових газів і мінімізацію відходів і забруднення. Такі методи не тільки зменшують вплив на навколишнє середовище, але й можуть призвести до економії коштів у довгостроковій перспективі. Крім того, інвестиції в зелені технології та відновлювані джерела енергії можуть відкрити нові можливості для бізнесу та ринки, особливо в умовах, коли світова економіка дедалі більше зміщується в бік стійкості. Для України, країни зі значним сільськогосподарським і промисловим секторами, впровадження екологічно стійких практик є не тільки корисним, але й необхідним для збереження конкурентоспроможності та відповідності міжнародним стандартам.

Соціальна відповідальність зосереджується на впливі компанії на її співробітників, клієнтів і ширшу спільноту. Українські компанії можуть посилити свою соціальну відповідальність, забезпечивши справедливі трудові практики, такі як забезпечення безпечних умов праці, справедливої заробітної плати та дотримання прав працівників. Крім того, взаємодія з місцевими громадами, інвестиції в проекти розвитку громад і забезпечення суспільно корисних продуктів і послуг можуть підвищити соціальний статус компанії. Така увага до соціальної відповідальності має вирішальне значення для формування лояльності до бренду та довіри, що є життєво важливим на конкурентному глобальному ринку.

Належне управління є ключовим принципом дотримання ESG. Для українських компаній це означає запровадження прозорих, етичних ділових практик і міцних систем корпоративного управління. Це передбачає встановлення чіткої політики щодо таких питань, як корупція, інсайдерська торгівля та конфлікт інтересів. Крім того, забезпечення різноманітної та незалежної ради директорів може допомогти у прийнятті зважених рішень. Надійна практика управління полягає не лише в дотриманні вимог; вони спрямовані на побудову корпоративної культури, яка цінує етику, прозорість і підзвітність, що, у свою чергу, може залучити інвесторів і партнерів, які віддають перевагу цим якостям.

Впровадження цих принципів ESG не позбавлене проблем, особливо для компаній у країнах з перехідною економікою, як-от Україна. Проблеми включають потребу в інвестиціях у нові технології, розвиток досвіду в питаннях ESG та навігацію в мінливому нормативному ландшафті. Однак ці виклики також створюють можливості. Прийнявши принципи ESG, українські компанії можуть виділитися на світовому ринку, отримати доступ до нових джерел капіталу та створити стійкість до низки екологічних, соціальних та економічних ризиків [55].

Оскільки Україна продовжує глибше інтегруватися в глобальні ринки, узгодження з принципами ESG стає все більш критичним. Таке узгодження може допомогти українським компаніям не лише відповідати міжнародним

стандартам, але й отримати вигоду від зростаючого глобального попиту на стабільний і етично керований бізнес. У довгостроковій перспективі це може призвести до підвищення конкурентоспроможності, покращення відносин з інвесторами та сталого зростання.

Таким чином, для українських компаній впровадження принципів ESG є стратегічною необхідністю в умовах сучасної глобалізованої економіки. Це передбачає відданість екологічній стійкості, соціальну відповідальність і сильне управління. Незважаючи на те, що на цьому шляху є труднощі, переваги підвищення глобальної конкурентоспроможності, доступу до нових ринків і покращеної стійкості роблять це зусилля вартим уваги.

Оцінимо наявний стан дотримання компанією Kernel принципів ESG.

1. Екологічна складова. Kernel використовує сучасні технології в агропромисловості, що дозволяє знизити споживання палива на 10-40% на гектар і зменшити викиди вуглекислого газу. Впровадження принципів точного землеробства, включаючи обережне використання добрив та збереження вологи в ґрунті. В рамках політики захисту довкілля, компанія активно працює над збільшенням екологічної складової усіх своїх активів.

2. Соціальна складова. Kernel підтримує своїх співробітників, пропонуючи конкурентні зарплати та умови праці, а також можливості для професійного розвитку. Проводяться різні програми для підвищення безпеки праці та здоров'я співробітників. Kernel активно взаємодіє з місцевими громадами, вкладаючи кошти у соціальні проекти та інфраструктуру.

3. Управлінська складова. Інформація про управління компанії та її стратегії, включаючи звіти про сталий розвиток та відповідальність у соціальній сфері, є доступною для громадськості. Kernel дотримується високих стандартів якості та безпеки продукції, що підтверджено міжнародними сертифікаціями.

Інтеграція екологічних, соціальних принципів і принципів управління в Україні створює для місцевих компаній цілий ряд викликів і можливостей. Вони детально описані в таблиці 3.1. Навігація в них може бути складною, але важливою для забезпечення конкурентної переваги на світовому ринку.

Таким чином, хоча українські компанії стикаються з проблемами щодо ресурсів, технологій та досвіду в інтеграції принципів ESG, можливості, які виникають у результаті такого узгодження, значні. До них належать залучення міжнародних інвестицій, отримання конкурентної переваги на глобальних ринках і створення довгострокової стійкості та стійкості бізнесу. Ефективне вирішення цих проблем стане ключовим фактором для розкриття цих можливостей.

Таблиця 3.1 – Виклики та можливості інтеграції ESG в Україні для місцевих компаній

Виклики	
Виклики	Характеристика
Проблеми з ресурсами та технологіями	Одним із значних викликів, з якими стикаються українські компанії під час впровадження принципів ESG, є наявність ресурсів і технологій. Багато ініціатив ESG, таких як впровадження відновлюваних джерел енергії або вдосконалених систем управління відходами, вимагають значних інвестицій у технології та інфраструктуру. Для бізнесу в Україні, особливо малого та середнього бізнесу (МСП), доступ до необхідних фінансових ресурсів і передових технологій може бути значною перешкодою. Ця проблема ускладнюється потребою в експертних знаннях у цих сферах, які можуть бути недоступними в країні.
Відсутність досвіду та знань	Українським компаніям може не вистачати персоналу з необхідними навичками та досвідом для ефективного впровадження ініціатив ESG та управління ними. Ця прогалина поширюється на розуміння складного нормативного середовища та глобальних стандартів, пов'язаних з ESG, які постійно розвиваються. Набуття такого досвіду має вирішальне значення для ефективної інтеграції ESG і вимагає інвестицій у навчання та розвиток, а також потенційного залучення зовнішніх консультантів або партнерства з міжнародними фірмами.
Можливості	
Можливості	Характеристика
Залучення інвестицій	Міжнародні інвестори все більше зосереджуються на факторах ESG під час прийняття інвестиційних рішень. Демонструючи відданість стандартам ESG, українські компанії можуть залучати іноземні інвестиції, які часто є вирішальними для технологічного прогресу та розширення бізнесу. Крім того, компанії, які відповідають стандартам ESG, зазвичай вважаються менш ризикованими та більш стійкими в довгостроковій перспективі, що робить їх більш привабливими для ширшого кола інвесторів.

Можливості	
Можливості	Характеристика
Ринкова диференціація та конкурентні переваги	Споживачі в усьому світі все більше віддають перевагу продуктам і послугам компаній, які є соціально відповідальними та екологічно свідомими. Українські компанії, які успішно інтегрують практики ESG у свою діяльність, можуть використовувати це як конкурентну перевагу, потенційно отримуючи доступ до нових ринків і сегментів клієнтів.
Підвищення стійкості та довгострокової стійкості	Компанії, які активні в управлінні екологічними ризиками, які позитивно взаємодіють зі своїми громадами та керують собою етично та прозоро, краще готові долати виклики та невизначеності. Ця стійкість особливо важлива для України, враховуючи її динамічний економічний і геополітичний контекст.

Джерело: складено автором на основі [55]

Для подальшого вдосконалення дотримання компанією Kernel принципів ESG можна розглянути наступні рекомендації:

1. Екологічна складова. може інвестувати в сонячну, вітрову або біомасову енергію для забезпечення своїх операцій, тим самим знижуючи залежність від викопного палива.

Оскільки агропромисловість є великим споживачем води, Kernel може впровадити більш ефективні системи збору та переробки дощової води, а також технології очищення стічних вод.

2. Соціальна складова. Поліпшення моніторингу та звітності щодо ланцюгів постачання дозволить забезпечити, що всі підрядники і постачальники також дотримуються високих стандартів ESG.

Зосередження уваги на соціальних програмах, особливо на освіті та охороні здоров'я у місцевих громадах, де працює компанія, може підвищити її соціальний вплив.

3. Управлінська складова. Регулярний діалог з акціонерами, співробітниками, місцевими громадами та іншими зацікавленими сторонами може допомогти виявити та розв'язати потенційні проблеми.

Оформлення чіткої стратегії, яка враховує ризики та можливості, пов'язані з кліматичними змінами, може підвищити стійкість бізнесу до майбутніх екологічних викликів.

Інтеграція цих рекомендацій допоможе Kernel не тільки поліпшити їхнє дотримання принципів ESG, але й зміцнити їхню позицію як відповідального і сталого бізнесу на міжнародній арені.

Майбутні перспективи відповідності вимогам екологічного, соціального та державного управління (ESG) у контексті глобального ринку, зокрема для українських компаній, є наративом нових можливостей і підвищених очікувань. Цей перехід до дотримання ESG формує те, як компанії сприймаються та цінуються на міжнародній арені. Незважаючи на значні можливості, не слід недооцінювати труднощі в адаптації до норм ESG. Це вимагає комплексного підходу, який передбачає зміни політики, інвестиції в стійкі технології, розвиток нових наборів навичок і культурні зміни в організації. Для багатьох українських компаній, особливо в традиційних галузях, цей перехід може вимагати значних зусиль і ресурсів.

Зрештою, інтеграція принципів ESG відповідає ширшій меті сталого розвитку. Для України це означає не лише розширення економічних можливостей, а й прогрес у соціальних та екологічних аспектах. Компанії, які є лідерами у відповідності ESG, можуть сприяти досягненню національних цілей, таких як скорочення викидів вуглекислого газу, покращення соціального добробуту та виховання культури етичної ділової практики. У довгостроковій перспективі таке узгодження з глобальними стандартами ESG, ймовірно, принесе переваги, які виходять за межі миттєвих фінансових прибутків, сприяючи загальному здоров'ю та стабільності української економіки.

Майбутні перспективи українських компаній у контексті глобальної відповідності ESG поєднують виклики з значними можливостями. Оскільки світ більше тяжіє до сталого розвитку та етичних практик, українські компанії мають потенціал для підвищення своєї глобальної конкурентоспроможності та сталого розвитку, якщо вони успішно орієнтуються в тонкощах інтеграції ESG.

Висновки до розділу 3

Імплементація сучасних підходів до due diligence в Україні вимагає комплексного аналізу, який враховує специфічні регіональні особливості та ризики. Це допомагає інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення щодо інвестицій в цій країні та сприяє створенню стійких та вдалих інвестиційних стратегій. Загалом, due diligence є вирішальним інструментом у процесі оцінки інвестиційної привабливості, і його роль стає ще більш значущою у світлі сучасних глобальних тенденцій та специфіки українського ринку.

Втілення принципів ESG відповідає більш широкій меті сталого розвитку в Україні, включаючи не тільки економічне зростання, але й соціальний та екологічний прогрес. Компанії, які лідирують у впровадженні ESG, вносять значний вклад у досягнення національних цілей, включаючи зменшення викидів CO₂, поліпшення соціальних умов та розвиток етичної ділової культури. У довгостроковій перспективі, адаптація до світових стандартів ESG, ймовірно, принесе користь, яка перевищуватиме короткострокові фінансові вигоди, сприяючи загальному благополуччю та стабільності української економіки.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження було зроблено наступні висновки:

1. Визначено, що інвестиційна привабливість проекту або підприємства значно впливає на готовність інвестора здійснити вкладення коштів. На основі проведеного дослідження запропоноване власне визначення: «Інвестиційна привабливість підприємства — це багатовимірний показник, що охоплює фінансові, управлінські, розвиткові та психологічні аспекти, який вказує на потенціал підприємства для залучення інвестицій та здатність генерувати прибуток. Він враховує як об'єктивні фінансові показники, так і суб'єктивні очікування та сприйняття інвесторів, надаючи комплексну оцінку привабливості підприємства для потенційного вкладення капіталу».

2. Визначено, що у спрощеному розумінні, інвестиційна привабливість може бути визначена як набір фінансових та інших критеріїв компанії та її зовнішнього середовища, які спонукають інвесторів до здійснення інвестицій у це підприємство. Такими критеріями ми визначили: фінансову стабільність, ринкову позицію та конкурентоспроможність, якість менеджменту та корпоративного управління, інноваційний потенціал, ризики зовнішнього середовища, відповідність стандартам ESG. Оцінка фінансового стану підприємства є вирішальною складовою при оцінці його інвестиційної привабливості. Інвестиційна привабливість означає привабливість підприємства для інвесторів, що залежить від потенціалу майбутнього зростання, прибутковості, стабільності та повернення інвестицій.-

3. Охарактеризовано, що поглиблена фінансова оцінка надає миттєвий знімок поточного фінансового стану підприємства, але вона має бути доповнена аналізом інших факторів, щоб повністю оцінити інвестиційну привабливість. Інвестори шукають поєднання надійних фінансових показників, сильного лідерства, конкурентної переваги та сприятливих умов у галузі. Усі ці аспекти разом сприяють прийняттю обґрунтованого інвестиційного рішення, спрямованого на мінімізацію ризиків і максимізацію прибутку. На даний час

визнано три ключові методики для оцінки інвестиційного потенціалу компанії, які ґрунтуються на таких критеріях: оцінка фінансового та економічного положення фірми (це перша стратегія); використання спеціалізованих методів для аналізу інвестиційних проектів (це друга стратегія); та визначення ринкової вартості компанії (це третя стратегія). Окрім цього, існують інші методології, які включають елементи кількох підходів.

4. Досліджено, що компанія «Кернел» є головним учасником у світовому ринку та найбільшим виробником та експортером соняшникової олії в Україні. Вона є ключовим постачальником сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну для світових ринків. Продукція компанії знаходить свій шлях до більш ніж 80 країн світу, і починаючи з листопада 2007 року, її акції вже торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE). Чистий прибуток, який належить акціонерам компанії Kernel Holding S.A., склав 513 млн. доларів США. У розподілі прибутку за фінансовий рік 2021 компанія виплатила дивіденди в розмірі 35 млн. доларів США в січні 2022 року, збільшивши їх на 70% порівняно з попередніми 6 роками. Враховуючи результати фінансового року 2022 та плановані капітальні витрати, погашення основних сум облігацій і можливий викуп акцій у 2023 році, рада директорів затвердила дивіденди у розмірі 0,44 долара США на акцію, загальна сума яких становить 35,6 млн. доларів США.

5. Для оцінки інвестиційної привабливості Kernel Holding S.A. було використано методику фінансового аналізу та оцінки бізнесу. Вона дозволяє врахувати вплив таких факторів, як фінансову стабільність компанії, рентабельність та ефективність операцій, ринкову позицію, стратегію розвитку. Результаті було виявлено незадовільний рівень інвестиційної привабливості підприємства за 2022 рік за результатами розрахунків. За результатами оцінки інвестиційної привабливості комплексним методом можна помітити збільшення показника протягом 2020-2022 років. Проте, на даний момент організація ТОВ «Кернел» не є інвестиційно привабливою, потрібна розробка заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості цього підприємства.

6. Досліджено, що привабливість акцій Kernel Holding S.A. для інвестора можна проаналізувати з різних точок зору, включаючи оцінку компанії, останні показники, ризики, волатильність і фінансовий стан. Kernel Holding S.A. є відомим гравцем у світовому сільськогосподарському секторі з диверсифікованою бізнес-присутністю в різних країнах і регіонах, включаючи Україну, Сінгапур, Індію, Китай, Гонконг, Швейцарію, Бельгію та Нідерланди. Діяльність компанії охоплює кілька ключових сегментів, що відображають широкий спектр діяльності в сільськогосподарській галузі.

Виявлені проблеми та ризики, хоча Kernel Holding S.A. демонструє деякі позитивні ознаки, такі як низька оцінка порівняно з його оціночною справедливою вартістю та нещодавньою прибутковістю. Висока волатильність акцій, значне падіння доходу та нещодавня низька ефективність порівняно з галуззю та ринком є факторами, які потенційні інвестори повинні ретельно розглянути. Як і з будь-якими інвестиціями, важливо провести ретельне дослідження та розглянути особисті інвестиційні цілі та толерантність до ризику, перш ніж приймати рішення.

7. Обґрунтовано, що Due diligence, або ретельна перевірка, є ключовим етапом для інвесторів перед прийняттям рішення про вкладення коштів в компанію. Під час цього процесу інвестори збирають всі можливі дані та інформацію про потенційну інвестицію, щоб зрозуміти її потенціал та ризики. Огляд фінансових звітів включає аналіз прибутковості, ліквідності та стійкості компанії. Бізнес-модель досліджується для оцінки того, як компанія генерує прибуток та взаємодіє зі своїми клієнтами та конкурентами. Імплементація сучасних підходів до due diligence в Україні вимагає комплексного аналізу, який враховує специфічні регіональні особливості та ризики. Це допомагає інвесторам приймати більш обґрунтовані рішення щодо інвестицій в цій країні та сприяє створенню стійких та вдалих інвестиційних стратегій.

8. Аргументовано, що оцінка інвестиційної привабливості компаній на основі їх відповідності принципам екології, соціальної політики та управління (ESG) є важливою сучасною тенденцією у світових фінансах. Цей підхід ґрунтується на ідеї, що компанії, які дотримуються суворих стандартів ESG, є

більш стійкими, етичними та, зрештою, потенційно більш прибутковими. Майбутні перспективи українських компаній у контексті глобальної відповідності ESG поєднують виклики з значними можливостями. Оскільки світ більше тяжіє до сталого розвитку та етичних практик, українські компанії мають потенціал для підвищення своєї глобальної конкурентоспроможності та сталого розвитку, якщо вони успішно орієнтуються в тонкощах інтеграції ESG.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексеєнко Л. М. Фінансові аспекти оцінки інвестиційної привабливості підприємства. *Економічний форум*. 2009. № 3. С. 94–102.
2. Безус А.М., Шафранова К.В., Шевчун М.Б. Застосування процедури дью ділідженс як важеля зменшення інформаційних ризиків при здійсненні емісії цінних паперів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 9. С. 50-53
3. Бень Т.Г. Методи визначення економічної ефективності інвестицій: порівняльний аналіз. *Економіка України*. 2006. № 6. С. 41–45.
4. Вахович І.М., Олександренко І.В., Забедюк М.С. Методика визначення інвестиційної привабливості підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. № 11 (161). С. 154–160.
5. Гайдучкий А.П. Методологічні аспекти інвестиційної привабливості економіки. *Регіональна економіка*. 2004. № 4. С. 81–86.
6. Гурочкіна В.В. Інвестиційне забезпечення розвитку промислових підприємств в економіці емерджентного типу. *Підприємництво та інновації*. Випуск 11-2, 2020. С. 13-22.
7. Гуткевич С.О. Формування інвестиційної привабливості аграрного сектора економіки: дис. д-ра екон. наук.: спец. Економіка сільського господарства. Київ, 2004. 384 с.
8. Димченко О.В., Тараруєв Ю.О., Аболхасанзад А. Інвестиційна привабливість підприємства як економічне поняття. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2019. Вип. 3 (1). С. 206–214.
9. Донцов С.С. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства через аналіз надійності його цінних паперів. *Фінансовий менеджмент*. 2003. № 3. С. 78-84.
10. Євась Т.В., Соколовський В.С. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори, що на неї впливають. *Подільський науковий вісник*. 2017. № 2. С. 61—64.

11. Іванілов О.С., Безгінова Л.І., Шарапова О.М. Сучасні підходи до оцінки інвестиційної привабливості торговельного підприємства. *Економічна стратегія і перспективи розвитку сфери торгівлі та послуг*. 2013. Вип. 2(1). С. 155–163.
12. Іванов С.В. Оцінка інвестиційного потенціалу регіону. *Економіка: проблеми теорії та практики: Зб. наук. пр.* 2004. Т.21, № 191. С. 100-103.
13. Інвестиційна привабливість підприємства. URL: <http://www.in.gov.ua/> (дата звернення: 25.11.2023)
14. Касич А.О., Яковенко А.Ю. Дью Дилидженс як ключовий інструмент аналізу доцільності інвестування. *Облік і фінанси*. 2015. № 4 (70). С. 92-97 (дата звернення: 25.11.2023)
15. Кернел. *You Control*. URL: https://youcontrol.com.ua/catalog/company_details/32055967/. (дата звернення: 27.11.2023)
16. Кернел. *Офіційний сайт*. URL: <https://www.kernel.ua/ua/> (дата звернення: 27.11.2023)
17. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт поточної ліквідності (Коефіцієнт покриття). *Онлайн-журнал «Financial Analysis online»*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/256-pokaznik-potochnoji-likvidnosti-pokaznik-pokrittya> (дата звернення: 27.11.2023)
18. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт рентабельності активів (Коефіцієнт рентабельності пасивів). *Онлайн-журнал «Financial Analysis online»*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/337-pokaznik-rentabelnosti-aktiviv-pokaznik-rentabelnosti-pasiviv> (дата звернення: 28.11.2023)
19. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт рентабельності власного капіталу. *Онлайн-журнал «Financial Analysis online»*. URL: <https://analizua.com/slovnik-ekonomichnikh-terminiv/338-pokaznik-rentabelnosti-vlasnogo-kapitalu> (дата звернення: 28.11.2023)
20. Кобилецький В. Р. Коефіцієнт швидкої ліквідності (Коефіцієнт термінової ліквідності). *Онлайн-журнал «Financial Analysis online»*. URL:

<https://analizua.com/slovník-ekonomichnikh-terminiv/252-koefitsient-shvidkoji-likvidnosti-koefitsient-terminovoji-likvidnosti> (дата звернення: 28.11.2023)

21. Ковальова О.М., Іоргачова М.І. Фінансовий результат як індикатор інвестиційної привабливості підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 46. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/2024/1953> (дата звернення: 28.11.2023)

22. Коренюк П. Концептуальні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки. *Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки*. 2018. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2018_2_10. (дата звернення: 28.11.2023)

23. Костюк Т.І. Інвестиційна привабливість економіки України: реалії та перспективи. *Вісник Донецького інституту соціальної освіти*. 2005. Т. № 1. С. 48–58

24. Крамаренко К. М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення. *Причорноморські економічні студії*. 2016. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_10_22. (дата звернення: 28.11.2023)

25. Кривов'язюк І.В. Інвестиційна діяльність підприємства: сутність, методика аналізу та шляхи підвищення її ефективності. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія «Економічні науки». 2018. (31) С. 83-90.

26. Кушнір Н.Б., Мужук Ю.В. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємства та недоліки деяких існуючих методик. *Вісник Національного університету водного господарства та природокористування*. Серія: Економіка. 2010. Випуск 2(50). С. 110–118

27. Лайко Г.П. Формування інвестиційної привабливості підприємств АПК. Київ. ННЦ ІАЕ. 2005. 200 с.

28. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: затв. наказом Агентства з питань запобігання банкрутству № 22 від 23.02.1998 р. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98> (дата звернення: 30.11.2023)

29. Мисака Г.В., Дерун І.А. Визначення та оцінка індикаторів інвестиційної привабливості компанії за даними фінансової звітності. *Фінанси України*. 2018. № 3. С. 116–128.
30. Найдовська А.О., Андрієнко Я.А. Систематизація методик аналізу інвестиційної привабливості підприємства. *Молодий вчений*. 2023. № 6 (118). С. 84-88
31. Пилипенко Н.М., Шаповал Г.І. Вдосконалення оцінки інвестиційної привабливості підприємств. *Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія : Економіка і менеджмент*. 2013. Вип. 12. С. 155–161.
32. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічний аспекти. *Вісник ЖДТУ. Серія : Економічні науки*. 2009. № 4(50). С. 120–127.
33. Пластун О.Л., Артеменко А.С., Михайлов Д.С. Ризик, аналіз, перспективи імпаکتінвестування в постконфліктне відновлення економіки України. *Соціально-економічні відносини в цифровому суспільстві*. 2022. № 2 (48). С. 5-13
34. Про затвердження Методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: Наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій № 22 від 23.02.98. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98#Text> (дата звернення: 30.11.2023)
35. Рзаєв Г.І., Шевчук М.О. Аналітичні ознаки зростання загроз інвестиційній привабливості підприємства за показниками фінансової звітності. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2018. № 4. С. 171–176.
36. Рзаєва Т.Г. Антонюк П.П., Подокопна О.Я. Аналітичні індикатори оцінки інвестиційної привабливості за показниками фінансової звітності. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2018. № 1. С. 106–111.
37. Рзаєва Т.Г., Грицаюк М.В. Показники оцінки та аналізу інвестиційної привабливості підприємства у розрізі існуючих методик. *Вісник*

Хмельницького національного університету. Економічна науки. 2016. № 3. Том 1. С. 94–102.

38. Скалюк Р.В., Лоїк О.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки.* 2016. № 1. С. 115-122. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2016_1_21. (дата звернення: 01.12.2023)

39. Скалюк Р.В., Лоїк О.І. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія : Економічні науки.* 2016. № 1. С. 115–122.

40. Соболева Г.Г. Сутність управління інвестиційною привабливістю підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління.* 2018. URL: http://www.easterneuropeebm.in.ua/journal/17_2018/62.pdf. (дата звернення: 01.12.2023)

41. Сталінська О. Оцінка інвестиційної привабливості регіонів України. *Економіст.* 2003, 9. С. 68-69.

42. Стеблюк Н.Ф., Опаренко В. В. Матрична модель оцінки інвестиційної привабливості промислових підприємств. *Вісник економічної науки України.* 2019. № 2. С. 176—178.

43. Тимошенко І.П. Оцінка інвестиційної привабливості підприємства. URL: https://drive.google.com/file/d/1HFU4AWT_YDpWLsyUySjrF9co8oDvrUGG/view?usp=sharing (дата звернення: 01.12.2023)

44. Федоренко В.Г. Інвестування: підручник. К. Алерта, 2006. 443 с

45. Янковська В.А., Гончарова Д.О. Основні умови інвестиційної привабливості українських підприємств. *Інфраструктура ринку.* 2019. № 33. С. 335—339.

46. ESG Assets Rising to USD 50 Trillion Will Reshape USD 140.5 Trillion of Global AUM by 2025, Finds Bloomberg Intelligence. *Bloomberg*, July 2021. URL: <https://www.bloomberg.com/company/press/esg-assets-rising-to-50-trillion-will-reshape-140-5-trillion-of-global-aum-by-2025-finds-bloombergingelligence/> (accessed: 01.12.2023)

47. Kernel Holding S.A. (KARNF). *Yahoo! Finance*. URL: <https://finance.yahoo.com/quote/KARNF/> (accessed: 21.11.2023)
48. Kernel Holding S.A. Annual report 2019. URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2019/10/Kernel_FY2019_Annual_Report_.pdf (accessed: 21.11.2023)
49. Kernel Holding S.A. Annual report 2020. URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2020/11/Kernel_FY2020_Annual_Report.pdf (accessed: 21.11.2023)
50. Kernel Holding S.A. Annual report 2021. URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/FY2021_Kernel_Annual_Report.pdf (accessed: 21.11.2023)
51. Kernel Holding S.A. Annual report 2022. URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2022/12/FY2022_Kernel_Annual_Report.pdf (accessed: 21.11.2023)
52. Kernel Holding S.A. *Google Finance*. URL: <https://www.google.com/finance/quote/KER:WSE?hl=uk&window=5Y> (accessed: 21.11.2023)
53. Kernel Holding SA. *Financial times*. URL: <https://markets.ft.com/data/equities/tearsheet/profile?s=KER:WSE> (accessed: 21.11.2023)
54. Kernel Holding. URL: <https://simplywall.st/stocks/pl/food-beverage-tobacco/wse-ker/kernel-holding-shares> (accessed: 21.11.2023)
55. Making sense of ESG ratings and rankings. *Framework ESG*, 2021. URL: https://frameworkesg.com/wpcontent/uploads/2021/10/FWESG_RatingsRankings2021.pdf (accessed: 01.12.2023)
56. Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. *World Economic Forum*, 2020. URL: <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholdercapitalism-towards->

common-metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation/ (accessed: 21.11.2023)

57. OECD Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct. (2018). OECD. URL: <https://www.oecd.org/investment/due-diligenceguidance-for-responsible-business-conduct.htm> (accessed: 01.12.2023)

58. OECD Due Diligence Guidance for Responsible Supply Chains of Minerals from Conflict-Affected and High-Risk Areas: Second Edition. (2013). OECD Publishing. URL: <https://doi.org/10.1787/9789264185050-en> (accessed: 01.12.2023)

ДОДАТКИ

Додаток А

Фінансова звітність ТОВ «Кернел» у 2018-2022 рр. [48-51]

Консолідований звіт про фінансовий стан, тис. дол.

Стаття	2019	2020	2021	2022
Активи				
Оборотні активи				
Грошові кошти та їх еквіваленти	76801	369117	547040	447625
Торгова дебіторська заборгованість, нетто	183196	215279	381124	142738
Передоплата постачальникам та інші оборотні активи, нетто	129822	148916	127726	107167
Податок на прибуток підприємств передплачено	8484	247	12041	12228
Податки, що підлягають відшкодуванню та передоплата, нетто	118575	132748	185966	204686
Інвентар	357610	303402	332027	953922
Біологічні активи	309030	252184	376644	161911
Інші фінансові активи	70835	108692	294156	205811
Активи, класифіковані як утримувані для продажу	2079	432	-	287068
Сумарні оборотні активи	1256432	1531017	2283724	2523156
Необоротні активи				
Основні засоби, нетто	764686	984368	1065205	1018073
Активи у формі права користування	-	347296	364699	247740
Нематеріальні активи, нетто	114942	68085	62144	124198
Доброзичливість	107735	123487	120925	71620
Інвестиції в спільні підприємства	51252	-	15098	41658
Відстрочені податкові активи	8447	9152	46322	52532
Податок на прибуток підприємств передплачено	4374	-	-	-
Інші необоротні активи	155732	101298	38462	106725
Всього необоротних активів	1207168	1633686	1712855	1662456
Сукупні активи	2463600	3164703	3996579	4185612

Продовження Додатку А

Стаття	2019	2020	2021	2022
Зобов'язання та власний капітал				
Поточні зобов'язання				
Торгова кредиторська заборгованість	136043	87508	150061	161342
Аванси від клієнтів та інші поточні зобов'язання	104976	170534	140543	89200
Короткострокові позики	183692	44581	46504	7411
Поточна частка довгострокових запозичень	1233	6871	13888	1093087
Поточна частка зобов'язань по оренді	-	44872	21715	39111
Відсотки за випущеними облігаціями	17949	21945	37338	595038
Інші фінансові зобов'язання	35867	36282	212495	7612
Загальна сума поточних зобов'язань	479760	412593	916815	2238186
Непоточні зобов'язання				
Довгострокові позики	63680	172403	227740	-
Орендні зобов'язання	-	265128	287154	200441
Зобов'язання за фінансовою орендою	5230	-	-	-
Відстрочені податкові зобов'язання	29010	24449	20806	21893
Випущені облігації	496051	793777	593942	-
Інші довгострокові зобов'язання	43843	2230	1216	38871
Всього довгострокових зобов'язань	637814	1257987	1130858	261205
Власний капітал, що відноситься до акціонерів Kernel Holding S.A				
Випущений капітал	2164	2219	2219	2219
Резерв премії за акцію	481878	500378	500378	500378
Додатковий сплачений капітал	39944	39944	39944	39944
Резерв переоцінки	62249	62249	1850	-
Інші резерви	-	-3523	57290	103303
Резерв перекладу	-734396	-697555	-703034	-816490
Нерозподілений прибуток	1489996	1584331	2048399	1949731
Загальний капітал, що належить власникам Kernel Holding S.A	1350946	1492667	1946150	1683188
Неконтрольні пакети акцій	-4920	1456	2756	3033
Сукупний капітал	1346026	1494123	1948906	1686221
Всього зобов'язань і власного капіталу	2463600	3164703	3996579	4185612

Основні відомості про прибутки та збитки, млн. дол.

Стаття	2019	2020	2021	2022
Дохід	2403	3992	4107	5647
Чистий прибуток / (збиток) за МСБО 41	19	9	(21)	133
Собівартість реалізованої продукції	(2261)	(3654)	(3629)	(4877)
Загальний прибуток	160	348	457	903
Інші операційні доходи	59	28	7	95
Загальноадміністративні витрати	(80)	(107)	(127)	(186)
Прибуток від основної діяльності	140	269	337	812
Фінансові витрати, нетто	(65)	(82)	(147)	(142)
Курсовий прибуток / (збиток), нетто	5	13	(1)	(6)
Інші доходи/(витрати), нетто	(31)	(8)	(51)	11
Частка прибутку / (збитків) у спільному підприємстві	1	(1)	6	-
Прибуток / (збиток) до оподаткування прибутку	50	190	145	675
Витрати з податку на прибуток	6	(12)	(22)	(32)
Прибуток за період	56	179	123	643
Відноситься до власників акцій Kernel Holding S.A.	52	189	118	513
Неконтрольована частка	4	(11)	5	130
EBITDA	223	346	443	929