

Київський національний торговельно-економічний університет  
Кафедра банківської справи

# ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

на тему:

## Оцінювання інвестиційної привабливості компанії та шляхи її підвищення

Студента 2 курсу 9м групи  
спеціальності 072 «Фінанси,  
банківська справа та  
страхування» спеціалізації  
«Фінансове посередництво»

Котика Ярослава  
Ігоровича

---

*(підпис студента)*

Науковий керівник  
канд. екон. наук,  
доцент

Жураховська  
Людмила  
Валентинівна

---

*(підпис наукового керівника)*

Гарант освітньої програми  
канд. екон. наук, МВА

Жураховська  
Людмила  
Валентинівна

---

*(підпис Гаранта  
магістерської програми)*

Київ – 2021

## Київський національний торговельно-економічний університет

Факультет ФФО

Кафедра Банківської справи

Освітній ступінь Магістр

Спеціальність Фінанси, банківська справа та страхування

Спеціалізація Фінансове посередництво

**Затверджую**

Зав. кафедри

Шульга Наталія Петрівна,  
докт. екон. наук, професор

«\_\_\_» \_\_\_\_\_ 20\_\_ р

### Завдання

#### на випускн<sup>у</sup> кваліфікаційну роботу (проект) студент<sup>ів</sup>

\_\_\_\_\_ Котику Ярославу Ігоровичу \_\_\_\_\_  
(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема випускної кваліфікаційної роботи (проекту)

Оцінювання інвестиційної привабливості компанії та шляхи її підвищення \_\_\_\_\_

Затверджена наказом ректора від «04» 11 2020 р. № 3286

2. Строк здачі студентом закінченого роботи (проекту) \_\_\_\_\_ 22.11.2021р. \_\_\_\_\_

3. Цільова установка та вихідні дані до роботи (проекту)

*Мета роботи (проекту)* є наукове обґрунтування теоретичних засад та розробка практичних рекомендацій для підвищення інвестиційної привабливості компанії \_\_\_\_\_

*Об'єкт дослідження* \_\_\_\_\_ процеси забезпечення інвестиційної привабливості компанії \_\_\_\_\_

*Предмет дослідження* \_\_\_\_\_ сукупність теоретико-методичних і прикладних аспектів формування та забезпечення інвестиційної привабливості компанії \_\_\_\_\_

4. Консультанти по роботі (проекту) із зазначенням розділів, за якими здійснюється консультування:

Розділ	Консультант (прізвище, ініціали)	Підпис, дата	
		Завдання видано	Завдання виконано

5. Зміст випускної кваліфікаційної роботи (проекту) (перелік питань за кожним розділом)

**Оцінювання інвестиційної привабливості компанії та шляхи її підвищення**

## **ВСТУП**

### **РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНОПОЛОЖЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ**

### **РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ(Обрати підприємство)**

2.1 Аналіз фінансово-господарської діяльності компанії

2.2 Оцінка інвестиційної привабливості компанії

### **РОЗДІЛ 3. РОЗРОБКА ПРОПОЗИЦІЙ З ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ**

3.1 Удосконалення методики оцінювання інвестиційної привабливості компанії

3.2 Формування інвестиційної стратегії розвитку компанії за результатами її оцінювання

## **ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ**

## **СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

## **ДОДАТКИ**

6. Календарний план виконання роботи (проекту)

№ пор.	Назва етапів випускної кваліфікаційної роботи (проекту)	Строк виконання етапів роботи	
		за планом	фактично
1	2	3	4
1	Узгодження плану та виконання завдання	02.10.2020	
2	Подання статті на кафедру	01.04.2021	
3	Вступ. Розділ 1	20.04.2021	
4	Розділ 2	22.06.2021	
5	Розділ 3. Висновки	01.10.2021	





## 11. Відгук наукового керівника випускної кваліфікаційної роботи (проекту)

Випускна кваліфікаційна робота Котика Я.І. присвячено дослідженню процесу оцінювання інвестиційної привабливості компанії та шляхам її підвищення (на прикладі компанії «Кернел»).

Розділ 1 роботи присвячено розкриттю теоретичних положень оцінювання інвестиційної привабливості компанії. Досліджено значну кількість наукових джерел, зроблено їх власний критичний аналіз.

У Розділі 2 здійснюється аналіз фінансово-господарської діяльності компанії «Кернел», а також оцінка інвестиційної привабливості компанії. Проаналізовано великий обсяг фінансової звітності компанії та інші документів щодо її діяльності, а також проведені значні розрахунки. - Розраховано Блочні інтегральні показники діяльності компанії ТОВ «Кернел», визначено питому вагу для кожної групи фінансових показників та проведено розрахунок інтегрального коефіцієнту інвестиційної привабливості компанії.

У Розділі 3 з метою удосконалення методики оцінки інвестиційної привабливості компанії та формування інвестиційної стратегії розвитку компанії були розроблені та обґрунтовані вагомі пропозиції. Рекомендації, зазначені в випускній кваліфікаційній роботі, можуть бути використані як в практичній діяльності компанії, так і для окремих інвесторів, що зацікавлені в інвестуванні в дане підприємство.

ВКР Котика Я.І. є самостійним дослідженням автора. Представлено результати власних досліджень, побудовано формалізовану модель проблеми, розрахунки і на їх основі – аргументовано висновки та обґрунтовано пропозиції.

У цілому випускна кваліфікаційна робота Котика Я.І. відповідає вимогам щодо написання кваліфікаційних робіт, ґрунтується на проведенні власних досліджень з використанням публічної звітності та інших матеріалів компанії і заслуговує високої позитивної оцінки.

Науковий керівник доцент кафедри банківської справи Л.В. Жураховська

Науковий керівник випускної кваліфікаційної роботи (проекту) \_\_\_\_\_  
(підпис, дата)

Відмітка про попередній захист \_\_\_\_\_  
(ПІБ, підпис, дата)

## 12. Висновок про випускну кваліфікаційну роботу (проект)

Випускна кваліфікаційна робота (проект) студента \_\_\_\_\_  
(прізвище, ініціали)

може бути допущена до захисту екзаменаційній комісії.

Керівник проектної групи  
(гарант освітньої програми) \_\_\_\_\_  
(прізвище, ініціали, підпис)

Завідувач кафедри \_\_\_\_\_  
(підпис, прізвище, ініціали)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 201 \_\_\_\_\_ р.

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	<b>7</b>
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ПОЛОЖЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ</b> .....	<b>11</b>
<b>РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ</b> .....	<b>21</b>
2.1 Аналіз фінансово-господарської діяльності компанії.....	21
2.2 Оцінка інвестиційної привабливості компанії.....	28
<b>РОЗДІЛ 3. РОЗРОБКА ПРОПОЗИЦІЙ З ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ</b> .....	<b>39</b>
3.1 Удосконалення методики оцінювання інвестиційної привабливості компанії.....	39
3.2 Формування інвестиційної стратегії розвитку компанії за результатами її оцінювання.....	46
<b>ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ</b> .....	<b>51</b>
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	<b>54</b>
<b>ДОДАТКИ</b> .....	<b>59</b>



## ВСТУП

Інвестиції є важливим двигуном для розвитку будь-якого бізнесу. Під терміном "інвестиція" розуміється вкладення (витрачання) ресурсів з метою отримання доходу в майбутньому.

Для того, щоб підприємство мало постійний розвиток, йому необхідний приплив та залучення зовнішнього капіталу. Оскільки будь-які інвестори є більш ніж зацікавленими у прибутковості свого вкладення особами, то при виборі об'єкта вкладення, інвесторам необхідно ретельно прорахувати ризики та прибутковість даного вкладення.

Інвестори прагнуть знизити шанси втрат до мінімуму та отримати максимальну вигоду з вкладення власних коштів, тому вони роблять оцінку ефективності вкладень, тобто, розглядають та проводять оцінку такого поняття, як інвестиційна привабливість підприємства.

Актуальність даної роботи обумовлена тим, що зараз не існує об'єктивного способу оцінки інвестиційної привабливості підприємства, здатного достовірно відобразити можливі проблеми функціонування та ризики вкладення коштів у підприємство.

Існуючі методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства враховують або недостатню кількість факторів, необхідних для оцінки, або ж надмірну кількість факторів, що підлягають оцінці, внаслідок чого інвестору достатньо складно виокремити необхідну інформацію та прийняти правильне рішення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Специфіку оцінки інвестиційної діяльності підприємства у своїх працях досліджували такі науковці, як: Гуткевич С.О. [1], Костюк Т.І. [2], Сталінська О.А. [3], Струніна В.М. [4], Федоренко В.Г. [5]. Актуальність вищевикладених проблем, а також теоретично-прикладна цінність їхнього вирішення зумовили вибір теми даного наукового дослідження, визначили його мету та завдання.

**Метою роботи** є наукове обґрунтування теоретичних засад та розробка практичних рекомендацій для підвищення інвестиційної привабливості компанії.

Для досягнення цієї мети були сформульовані такі **завдання**:

- 1) розглянути теоретичний аспект до визначення методичних підходів для оцінки інвестиційної привабливості підприємства та визначення найбільш точної методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства;
- 2) провести аналіз фінансово-економічних показників компанії на основі якої було розраховано показники інвестиційної привабливості;
- 3) охарактеризувати основні підходи до побудови інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства та здійснити його розрахунок;
- 4) здійснити аналіз наявних методик щодо оцінки інвестиційної привабливості та запропонувати власне бачення на підхід з оцінки інвестиційної привабливості компанії;
- 5) проаналізувати можливі варіанти розвитку компанії на шляху до підвищення інвестиційної привабливості.

**Об'єкт дослідження** – процеси забезпечення інвестиційної привабливості компанії.

**Предмет дослідження** – сукупність теоретико-методичних і прикладних аспектів формування та забезпечення інвестиційної привабливості компанії.

**Методи дослідження.** Теоретико-методологічну основу дослідження становлять наукові праці. В основу дослідження покладено загальнонаукові та спеціальні методи пізнання: абстрактно-логічний – для аналізу фахової літератури, теоретичного узагальнення й формування висновків щодо сутності поняття інвестиційної привабливості; декомпозиції – для розкриття мети дослідження та постановки завдань; методи аналізу та синтезу – для дослідження показників для оцінки інвестиційної привабливості підприємства.

**Інформаційною базою** дослідження є наукові публікації з досліджуваної проблеми; зарубіжні Інтернет-джерела; фінансова звітність окремих підприємств.



**Наукова новизна** одержаних результатів полягає в такому:

- вперше сформульовано визначення поняття «система оцінювання інвестиційної привабливості підприємств»;
- отримало подальший розвиток: аналіз існуючих факторів впливу на інвестиційну привабливість підприємства; розрахунок компонентів, які найбільш точно відображають рівень інвестиційної діяльності підприємства;
- удосконалено дослідження розглянутих методів оцінки інвестиційної привабливості підприємства, для виявлення такого методу оцінки, який би відповідав потребам інвесторів, враховуючи значущі для оцінки інвестиційної привабливості підприємства фактори, здатні об'єктивно охарактеризувати його переваги та недоліки.

**Практичне значення** одержаних результатів. Отримані результати можуть бути використані науковцями та практиками для подальшого вивчення проблематики оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Зокрема, розроблені практичні рекомендації стосовно підвищення інвестиційної привабливості можуть бути використані у господарській діяльності провідного агропідприємства України. Дані з отриманих результатів оцінки інвестиційної привабливості компанії «Кернел» зможуть бути корисним як для самого підприємства при формуванні інвестиційної стратегії компанії так і для окремих інвесторів, які зацікавлені в інвестуванні в дане підприємство.

**Особистий внесок магістра.** Випускна кваліфікаційна робота є самостійним завершеним дослідженням автора.

**Публікації.** Окремі результати дослідження знайшли відображення в науковій статті: КотикЯ.І «Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств»: зб. наук. ст. студ. денної форми.: Київ. нац. торг. екон. ун-т, 2021[6].

**Апробація.** Окремі результати дослідження були висвітлені в доповіді на Студентській науковій конференції «Фінансова політика в умовах економічних

перетворень»: Котик Ярослав «Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств», Київ, КНТЕУ, 17–18 листопада 2021 р.

**Обсяг та структура роботи.** Робота складається з 3 розділів, вступу, висновків, списку використаних джерел та додатків. Обсяг роботи складає 51 сторінку. В роботі представлено 14 таблиць, 6 рисунків, 4 додатки та використано 50 наукових джерел.

## РОЗДІЛ 1

### ТЕОРЕТИЧНІ ПОЛОЖЕННЯ ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

В сучасних реаліях у розвитку України основним драйвером змін постає питання активізації інвестиційних процесів та привабливості в країні для подальшого підвищення репутації як на міжнародній арені, так і для повної інтеграції в світове економічне товариство. На сьогоднішній день основним завданням влади, зокрема уряду, є розробка заходів економічного розвитку України, що дадуть змогу стимулювати інвестиційну діяльність, створення та розвиток сприятливого інвестиційного середовища. В умовах, спричинених кризовими явищами, на тлі розповсюдження коронавірусної пандемії, а також заходів для запобігання її поширення, створення, підтримка та розвиток сприятливого інвестиційного клімату у підприємствах є першочерговим завданням для виходу з існуючої кризової ситуації, що сформує фундамент та поштовх для реалізації змін в позитивному напрямку, які віднайдуть зрушення як на мікро так і на макро рівнях.

Необхідність підприємств у додаткових каналах фінансування та постійних капітальних вкладень та інвестиційних потоків породжує становлення тих результатів підприємницької діяльності, які були б цікаві для інвестора.

Для будь-якого інвестора основним індикатором для інвестування є перш за все фінансовий стан підприємства та результативність його функціонування. В сучасних умовах ринкової економіки, розвиток підприємства та підвищення його функціонування тісно залежать від інвестиційної привабливості та здатності суб'єкта господарювання залучати додаткові ресурси, що дає змогу перспективно функціонувати навіть за умов економічних коливань. Рівень інвестиційної привабливості являється певним показником, що дає узагальнене уявлення про доцільність вкладення капіталу у той чи інший суб'єкт господарювання.



За допомогою інструментарію оцінки інвестиційної привабливості, можна визначити сучасний фінансовий стан суб'єкта господарювання, який б був цікавий для інвестора.[7]

Інвестиційна привабливість об'єкта інвестування формується під впливом певних факторів та ризиків внутрішнього та зовнішнього характеру, які є тими рушійними силами, що забезпечують створення переваг для підприємства серед конкурентів за інвестиційні ресурси. При цьому, на інвестиційну діяльність підприємства впливають як кількісні, так і якісні фактори, що стосуються фінансового стану, ринкового оточення та корпоративного управління. [8]

Поняття «інвестиційна привабливість» стосується не лише одного підприємства, а й окремих регіонів та країни в цілому. Рівень впливу від інституціональних, економічних та соціальних факторів проявляється по-різному на різних рівнях його реалізації, але в кінцевому підсумку окремі суб'єкти господарювання прямо пропорційно залежать від різних рівнів економіки, тому стабільний розвиток економіки України впливає на ефективність роботи підприємства, а інвестиційний клімат країни безпосередньо впливає на інвестиційну привабливість окремих підприємств.[9]

При оцінці інвестиційної привабливості підприємства, слід враховувати також інвестиційну привабливість зовнішнього середовища в якому функціонує той чи інший суб'єкт господарювання. Фокусуючи свою увагу на зарубіжних інвесторах, слід зазначити, що на відміну від локальних інвесторів, вони спочатку оцінюють наявну інвестиційну картину відповідної країни чи регіону, а вже потім оцінюють підприємство як окрему господарюючу одиницю.

Приймаючи рішення про інвестування капіталу у відповідний об'єкт господарської діяльності, інвестор зважує та розглядає об'єкт за певними критеріями на відповідних рівнях.

Для успішного вибору вкладення коштів інвестору потрібно проаналізувати достатність інвестиційної привабливості на усіх елементах економічної взаємодії

між країною чи регіоном та самим підприємством. Відповідно до цього можна стверджувати, що інвестиційна привабливість має кумулятивний характер у якому нижчий рівень є невід'ємною складовою вищого рівня. Звідси очевидно, що всі рівні взаємопов'язані між собою та є складовою загальної економічної системи. На рис. 1.1 наведено модель взаємодії інвестиційної привабливості економіки та окремих суб'єктів господарювання.

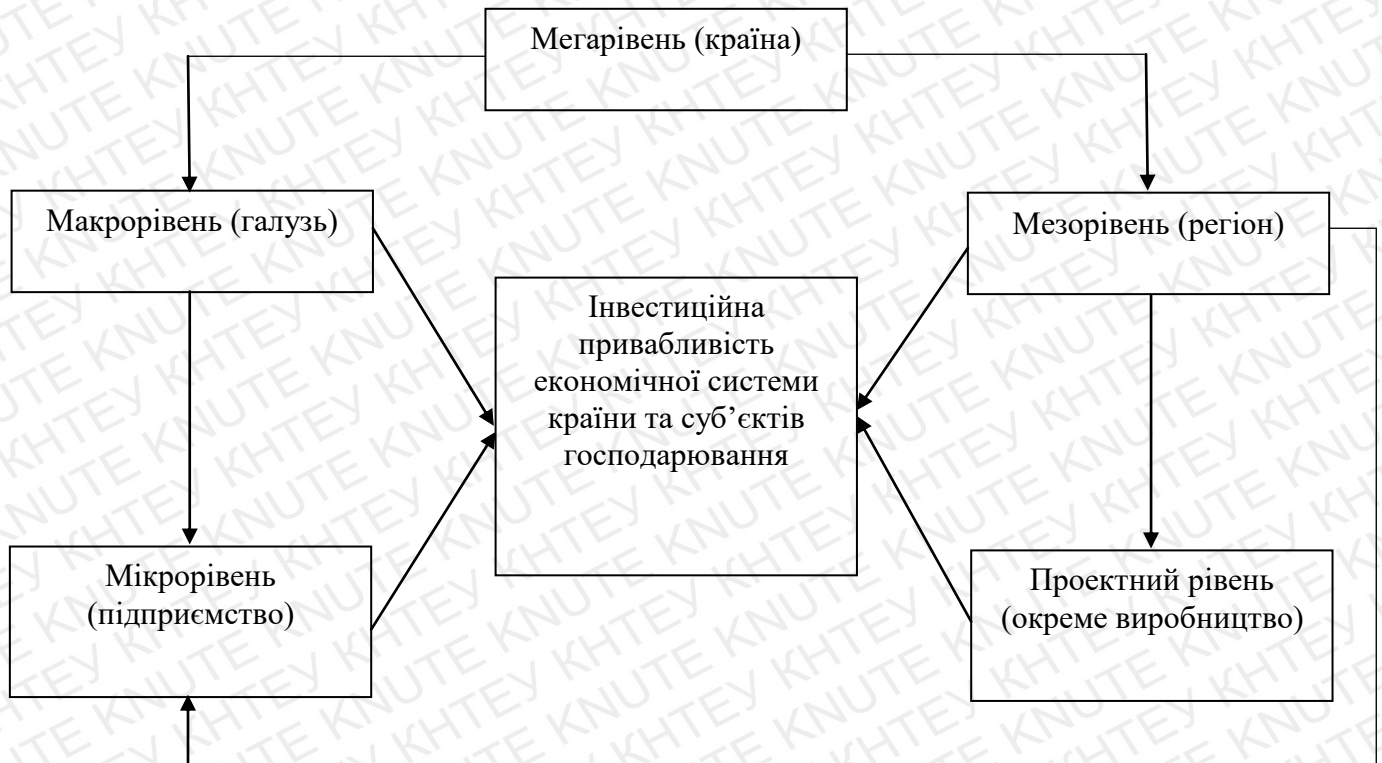


Рис. 1.1. Багаторівнева модель інвестиційної привабливості економіки та суб'єктів господарювання [10]

При аналізі певної статистичної та макроекономічної інформації, було виявлено, що рівень прямих інвестицій в економіку України за 1 півріччя 2021 року інвесторами з різних країн світу збільшився у порівнянні з аналогічним періодом у 2020 році. Дані про динаміку прямих інвестицій у вітчизняну економіку наведені рис 1.2.

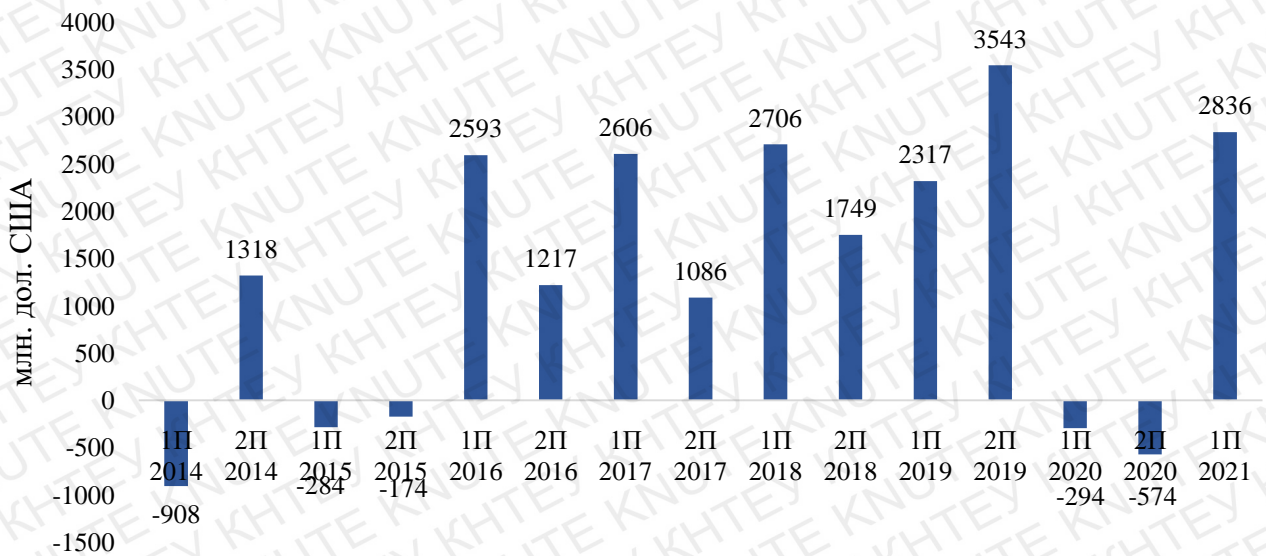


Рис. 1.2. Прямі іноземні інвестиції в Україні з 2014 по 1П 2021 роки. (млн. дол. США) [11]

Відносно різке збільшення інвестованих коштів в економіку України пояснюється більш швидким відновлення економіки після обмежувальних заходів задля зменшення поширення коронавірусної хвороби. Аналізуючи прямі інвестиції з країн світу в економіку України, виявлено, що за перше півріччя 2021 року найбільше інвестицій надходить з країн Європи (2 335 млн дол. США). При цьому, найбільше коштів надходить з Нідерландів (1 181 млн дол. США), Німеччини (533 млн дол. США), Швейцарії (109 млн дол. США), Великої Британії (94 млн.дол. США) та Польщі (87 млн дол. США). Бачимо, що найбільший обсяг інвестицій в економіку України надходить з країн Європейського Союзу.

Значний обсяг інвестицій з Нідерландів можна пояснити наявністю елементів офшорних зон, які надають певні пільги іноземним компаніям, що зареєстровані у даній країні. На Кіпрі також діє режим офшорної зони, що сприяє іноземним інвестиціям з країни, але частина цих інвестицій є коштами дочірніх компаній та підрозділів українських організацій.



У таблиці 1.1 наведено інформацію про залучені інвестиції в Україні за видом економічної діяльності.

Таблиця 1.1

**Дані про залучені інвестиції в Україну за галузями економіки у 2020 - 2021 рр. станом на I півріччя\***

Вид економічної діяльності	Станом на 1 півріччя 2020	Станом на 2 півріччя 2020	Станом на 1 півріччя 2021
Переробна промисловість	-1079	255	1520
Металургійне виробництво, виробництво готових металевих виробів, крім виробництва машин і устаткування	-698	128	833
Оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	19	-108	589
Виробництво хімічних речовин і хімічної продукції	-495	-217	258
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	157	-63	247
Виробництво харчових продуктів, напоїв та тютюнових виробів	216	154	243
Фінансова та страхова діяльність	361	-150	220
Операції з нерухомим майном	17	-271	68
Будівництво	-6	-125	63
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря	171	201	15
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	-18	51	-16
Сільське, лісове та рибне господарство	-23	264	-47

\*побудовано автором на основі [11]

Як бачимо з вище вказаних даних, найбільшою привабливістю до залучення коштів користуються підприємства переробної, металургійної промисловості та підприємства, що спеціалізуються на оптовій та роздрібній торгівлі. У даних

галузях економіки спостерігається найбільший приріст за останні 3 півріччя як абсолютного, так і відноснозначенняінвестованого капіталу.

Інвестиційна привабливість підприємства – це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегрального оцінювання [12].

Саме твердження інвестиційної привабливості слід вважати систему як внутрішніх так і навколишніх чинників, що мають вплив на розвиток компанії, а кількісне значення показника є задовільним для прийняття інвестиційних рішень з боку інвестора.

В Україні визначення інвестиційна привабливість підприємства вперше було сформульоване та законодавчо закріплено наказом Агентства з питань банкрутства в «Методиці інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємства та організації» № 22 від 23.02.1998. Згідно з цим документом, «Інвестиційна привабливість підприємства – це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може визначатися чи оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки» [11].

На сучасному етапі розвитку теорії інвестування розроблені й застосовуються різні підходи до визначення інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання відповідно до певної, заздалегідь обдуманого, мети інвестування. Однак, слід пам'ятати, що вони можуть призводити до суперечливих результатів у тому випадку, коли їх застосування використовується для визначення інвестиційної привабливості підприємства за іншої мети.

Сьогодні твердження щодо інвестиційної діяльності компанії вживається в широкому сенсі, що дає нам змогу засвідчити, що немає єдиної правильної думки до визначення поняття інвестиційної привабливості.

Слід зауважити, що усвідомлення суті самого поняття є досить

різноплановим, оскільки не трактується в основі конкретних вимірних характеристик, які дають змогу проаналізувати та оцінити інвестиційну привабливість. Проте, проаналізовані нами поняття все ж мають спільні риси та об'єднані однією метою.

Окремі визначення поняття інвестиційна привабливість підприємства наведені в таблиці 1.2.

*Таблиця 1.2*

**Визначення поняття «інвестиційна привабливість підприємства» у роботах науковців\***

<b>Автор</b>	<b>Визначення</b>
Гуткевич С.О.	Інвестиційна привабливість – загальна характеристика сильних та слабких сторін об'єкта інвестування з позиції інвестора
Костюк Т.І.	Інвестиційна привабливість – складний економічний показник, що виділяється своєю системністю, яке виявляється в комплексі правил та умов вкладання капіталу на певних умовах та у визначений час
Сталінська О.А.	Інвестиційна привабливість – інтегральний показник, узагальнюючий комплекс формальних та неформальних критеріїв, що характеризують доцільність інвестування
Струніна В.М.	Інвестиційна привабливість – сукупність політичних, соціально-економічних, фінансових, організаційно-правових факторів, наявних тому чи іншому об'єкту інвестування, які приваблюють або відштовхують інвесторів
Федоренко В.Г.	Інвестиційна привабливість – економічний паспорт підприємства, що характеризує його діяльність та фінансову складову

*\*побудовано автором на основі [1 - 5]*

Виходячи з цього можна сформулювати власне бачення того, що інвестиційна привабливість суб'єкта господарювання це як якісне, так і кількісне відображення інтегральних характеристик, на які опирається інвестор в процесі капіталовкладення. Від розуміння суті поняття інвестиційна привабливість підприємства нами було досліджено питання методики оцінки інвестиційної привабливості підприємства, які можна розділити на наступні групи: методика оцінки інвестиційної привабливості на основі ринкового підходу, через механізм фондового ринку та цінних паперів; методика, яка базується на фінансових



показниках підприємства; методика комплексного підходу, що дає можливість здійснення оцінки інвестиційної привабливості різнопланового характеру, а також методи оцінки з використанням статистичної інформації. Вибір методики, підходу лежить в основному через вибір мети оцінки інвестиційної привабливості та відповідності основним цілям інвестора. Підходи до визначення інвестиційної привабливості, що використовуються теоретиками та науковцями у вітчизняній практиці мають досить різноманітний характер.

Підходи вітчизняних науковців до оцінки інвестиційної привабливості підприємства надаються нами у Таблиці 1.3.

*Таблиця 1.3*

**Підходи вітчизняних науковців до оцінки інвестиційної привабливості підприємства\***

<b>Метод</b>	<b>Визначення</b>
Інтегральна оцінка інвестиційної привабливості	Передбачає розрахунок показника, у якому відтворюються значення інших показників, скоригованих у відповідності до їх вагомості та інших чинників
Метод рейтингової оцінки	Передбачає оцінку інвестиційної привабливості підприємства за наступними показниками: ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності, неплатоспроможності, ймовірності банкрутства
Метод експертних оцінок	Передбачає оцінку інвестиційної привабливості підприємства на основі визначення експертами вагомості показників, аналіз фінансових показників в динаміці
Метод порівнянь	Передбачає оцінку складових інвестиційного процесу: порівняння об'єктів інвестування, інвесторів та чинників інвестиційної привабливості
Диференційований метод	Передбачає обґрунтування рівня інвестиційної привабливості та положення підприємства на ринку

*\*побудовано автором на основі [12 - 16]*

Також, на думку вчених Вдовченко А.А. та Міхеєва В.В., слід використовувати методи на основі ринкового підходу, який базується на показниках оцінки привабливості цінних паперів підприємства та на показниках фондового ринку[17].

При оцінці інвестиційної привабливості підприємства на основі інтегральної оцінки слід врахувати наступні етапи, а саме: оцінка фінансового стану компанії, визначення питомої ваги групових та окремих показників на основі експертних суджень, визначення частки розмаху варіаційної множини, визначення ранжируваного значення за кожним показником, розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості. Дана методика надає можливість різнопланово оцінити інвестиційну привабливість компанії, хоча не враховує діяльність підприємства на міжгалузевому рівні.

Отже, інвестиційна привабливість підприємства є характеристикою його переваг і недоліків з використанням системи економічних показників (рентабельності, фінансової стійкості, ліквідності, ділової активності), які якісно показують фінансово-економічний стан підприємства перед потенційним інвестором.

Інвестиційна привабливість підприємства відіграє колосальну роль у підвищенні його конкурентоспроможності серед конкурентів, залученні інвестицій для підтримки для покращення бізнес процесів, а також у зміцненні економічної системи регіону та держави в цілому.

Таким чином, основною метою оцінки інвестиційної привабливості підприємства є визначення найкращих умов для вкладення капіталу задля зростання доходів залученого капіталу та розширення економічної активності підприємства. На основі вище проаналізованого матеріалу можна сказати, що на сьогоднішній день існує велика різноманітність щодо підходів та методів з визначення та оцінки інвестиційної привабливості компанії. Підходи, які були нами розглянуті розмежовуються як за цільовим, так і за функціональним призначенням. Варто зазначити, що для більш ефективного аналізу оцінки інвестиційної привабливості підприємства, слід використовувати декілька підходів, що забезпечило б об'єктивне висвітлення інвестиційної привабливості та вберегло інвестора від викривлення інформації.

Відповідно до проаналізованої нами інформації, слід виокремити, що оцінка інвестиційної привабливості повинна базуватись на наступних твердженнях: слід використовувати показники аналізу фінансового стану та результати діяльності, які відображують в повній мірі господарську діяльність підприємства та використання оптимальної кількості якісних та кількісних показників для найбільш точного висвітлення інвестиційної привабливості компанії.



## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

#### 2.1 Аналіз фінансово-господарської діяльності компанії

Відповідно до поставленого завдання з оцінки інвестиційної привабливості компанії, об'єктом розгляду є ТОВ «Кернел», який являє собою наймасштабніший в світі виробник та експортер соняшникової олії, а також провідний вітчизняний виробник та постачальник сільськогосподарської продукції. ТОВ «Кернел» – українська група компаній, що працює в агропромисловому секторі, була заснована у 1995 році запуском перших елеваторів та початком експорту сільськогосподарської продукції.

Слід зазначити, що 8% сукупного виробництва соняшникової олії припадає саме на ТОВ «Кернел». Свою продукцію компанія постачає у більш ніж 80 країн світу. З 2007 року акції компанії торгуються на Варшавській фондовій біржі. Акціонери компанії – європейські інституційні інвестори і пенсійні фонди. 39,93% акцій володіє компанія NamsenLTD, що належить Андрію Веревському, 60,07% – знаходяться у вільному обігу[18]. Повну інформацію про компанію наведено в Додатку А.

Регіони діяльності: Тернопільська, Одеська, Миколаївська, Кіровоградська, Черкаська, Полтавська, Сумська, Чернігівська, Харківська, Дніпропетровська, Хмельницька області. Кластери: «Дружба–Нова», Харківський, Придніпровський, «Полтава– Південь», Центральний, Західний. Переробні потужності – 3 млн т насіння соняшнику на рік, або 1,3 млн т соняшникової олії наливом і 1,2 млн т соняшникової шроту в рік. Торгові марки: «Щедрий Дар», «Стожар», «Чумака»[19].

Бізнес-модель компанії складається із 7 окремих підрозділів, які співпрацюють між собою. Дані про основні функціональні підрозділи підприємства наведено у таблиці 2.1

Таблиця 2.1

### Основні бізнес-сегменти підприємства\*

Підрозділ	Основна інформація
Агробізнес	ТОВ «Кернел» обробляє близько 560 тисяч гектарів чорноземів в Україні. Стратегічні культури – кукурудза, пшениця, соняшник, соя.
Елеватори	Мережа елеваторів компанії забезпечує своєчасну логістику зібраного Агробізнесом ТОВ «Кернел» врожаю та закупленого товару, а також надає якісний сервіс зі зберігання зернових нашим партнерам – сільгоспвиробника
Закупівля зернових та олійних культур	ТОВ «Кернел» на засадах стратегічного партнерства співпрацює з понад п'ятьма тисячами виробників сільськогосподарської продукції, знає кожного з партнерів, враховує їхні потреби та пропонує унікальні комплексні рішення
Експорт зернових	ТОВ «Кернел» експортує понад 5 млн тонн кукурудзи, пшениці, сої, ріпаку та ячменю. Близько 80% продукції експортується до країн Близького Сходу, Північної Африки, Європейського Союзу, інші 20% – у Східну Азію та на південь Африки
Заводи з переробки олійних культур	Загальна потужність переробки підприємства становить 3,5 млн тонн насіння соняшника на рік. Компанія забезпечує бутильованою олією внутрішній ринок та експортуємо олію наливом і фасовану до понад 60 країн світу
Експорт олії	ТОВ «Кернел» виробник та експортер соняшникової олії, охоплює 8% світового та близько 30% українського ринків. Свою продукцію компанія постачає до понад 80 країн світу, демонструючи високий рівень виконання експортних контрактів
Портові термінали	Портові термінали Кернел замикають інфраструктурну ланку руху товару з поля на вантажні судна, забезпечуючи оперативність і якість експортної логістики. Потужність перевалки зернових культур та шроту в портах становить 6,5 млн тонн на рік.

\*побудовано автором на основі [20]

Приклад бізнес-моделі ТОВ «Кернел» наведено в Додатку Б.

Здійснення аналізу основних економічних показників робиться для того, щоб порівняти певні роки діяльності компанії. На основі даного аналізу, ми зможемо сформуванати реальну ситуацію функціонування компанії.

Даний аналіз діяльності компанії ТОВ «Кернел» буде проводитися за 2021-2019 фінансові роки. На сьогоднішній день компанія є лідером у виробництві соняшникової олії не тільки в Україні але й у світі, що сигналізує про те, що основна частина переробки та реалізації продукції є саме із соняшнику.

У 2021 фінансовому році обсяги переробки олійного насіння підприємства скоротилися на 7% р/р до 3,2 млн тонн через низький урожай насіння соняшнику в Україні. Середня завантаженість потужностей склала 86% проти 99% у 2020 фінансовому році, але значно вище середнього по Україні. Частка компанії ринку в Україні зросла з 21% всього обробленого насіння соняшнику в 2020 фінансовому році до 23-24% у 2021 фінансовому році. У 2021 фінансовому році ТОВ «Кернел» продала 1,4 млн тонн соняшникової олії відповідно до обсягів виробництва. З них продажі соняшникової олії в пляшках склали 138 тис. тонн, що на 3% більше, ніж у минулому році, що стало рекордним показником за рахунок зростання внутрішніх продажів [20].ЕВІТДА, вироблена на тонну олії, проданої в 2021 фінансовому році, досягла історичного мінімуму в 41 дол. США. Починаючи з 104 дол. США на тонну олії, виробленої в першому кварталі звітної періоду, маржа постійно знижувалася, перетворюючись на негативну в 4 кварталі 2021 фінансового року. Основними факторами негативного впливу, що вплинуло на прибуток до вирахування витрат за відсотками, сплати податків та амортизаційних відрахувань компанії продемонстровані в таблиці 2.2.

Таблиця 2.2

### Основні фактори негативного впливу\*

Фактор	Вплив
Урожайність	Низький урожай насіння соняшнику в Україні в цьому сезоні (13,6 млн тонн, що на 17% менше порівняно з аналогічним періодом минулого року);
Ціни на продовольство	Різне зростання світових цін на соняшкову олію, через що аграрії в Україні неохоче продають насіння соняшнику
Торговий операції	Торговий збиток по позиції, визнаний в останньому кварталі звітної року
Форвардні контракти	Втрати пов'язані з форвардними угодами про постачання насіння соняшнику компанії ТОВ «Кернел» за заздалегідь визначеною ціною

\*побудовано автором на основі [20]



Через зниження обсягу продажів відбулося відповідна корекція показника ЕВІТДА сегмента, а саме зниження в 2021 фінансовому році на 63% р/р до 56 мільйонів доларів США[20].

Динаміку основних показників обсягу переробки та реалізації олійних культур ТОВ «Кернел» показано на рис. 2.2.

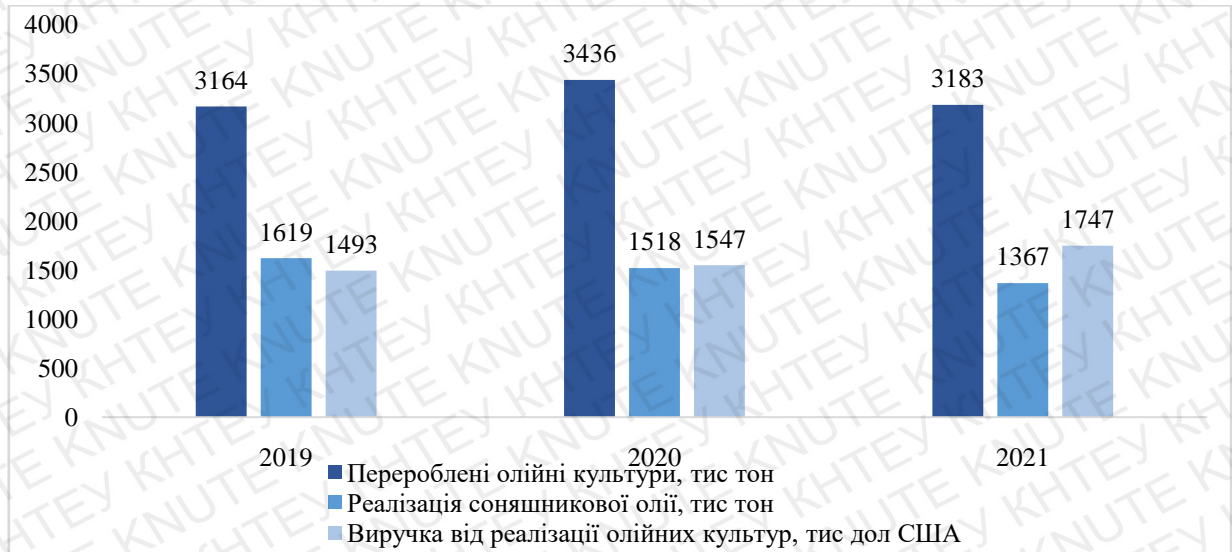


Рис 2.2 Динаміка основних показників обсягу переробки та реалізації олійних культур ТОВ «Кернел» [20]

Динаміка ЕВІТДА та ЕВІТДА margin показана на рис. 2.3.

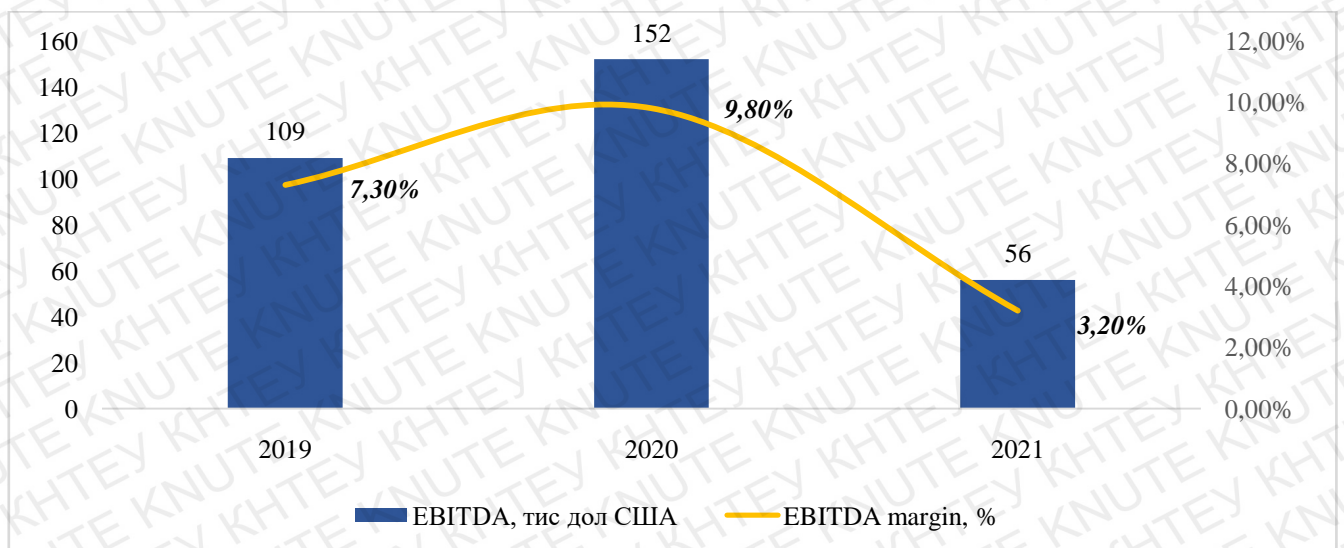


Рис 2.3 Динаміка ЕВІТДА та ЕВІТДА margin сегменту переробки та реалізації олійних культур ТОВ «Кернел» [20]

Як видно з Рис. 2.2, 2.3, динаміка основних показників сегменту переробки та реалізації олійних культур у 2021р. дещо нижча ніж у попередні 2020 – 2021 роки діяльності підприємства. Як видно з вище наданих рисунків зменшення відбулось у виробничій діяльності, що негативно вплинуло на кінцевий фінансовий результат підприємства.

Слід зазначити, що компанія також функціонує в іншій сфері, а саме інфраструктурі та торгівлі. Сегмент інфраструктура та торгівля включає кілька взаємозалежних бізнес-одиниць, які служать ланцюгом поставок, що з'єднує українських аграріїв із глобальними ринками: послуги силосів, вагони для зерна, експортні термінали, експорт зерна в Україні. ТОВ «Кернел» є найбільшим експортером зерна з Чорноморського регіону та безумовно найбільшим з України. Підприємство займається закупівлею зерна у місцевих партнерів-виробників (включаючи власний фермерський сегмент) та експортом його з України. У 2021 фінансовому році ми експортували з України 8,0 млн тонн зерна, що є близько 18% від загального експорту зерна країни. [20]

Сегмент показав позитивні фінансові результати в розмірі 496 мільйонів доларів США EBITDA, що в 2,3 рази більше порівняно з аналогічним періодом минулого року, даний ефект вдалося отримати за рахунок різноспрямованих внесків різних бізнес-підрозділів:

1) Внутрішньо галузеві торгові операції принесли EBITDA 385 мільйонів доларів США у 2021 фінансовому році, використовуючи високу волатильність світових цін на м'які товари та передові можливості фундаментального аналізу S&D на ключових сільськогосподарських ринках.

2) Ланцюг експорту зерна в Україні для компанії склав 111 мільйонів доларів США EBITDA, що на 38% менше, ніж у попередньому році. [20]

Оскільки компанія ТОВ «Кернел» має більший відсоток земель для вирощування зернових культур, то й не дивно, що обсяги експорту зернових



тільки збільшується: у 2020 році відбулося збільшення на 30%, а у 2021 році – на 1% порівняно із попередніми.

Щодо показника пропускної спроможності експортних терміналів, можна помітити його збільшення. Це пов'язано зі збільшенням кількості даних терміналів, які пропускають рух зерна через себе: у 2020 році – збільшення на 45%, а у 2021 році – на 22% у порівнянні із попереднім ФР.

ТОВ «Кернел» є найбільшим виробником рослинництва в Україні. У 2021 фінансовому році загальна сільськогосподарська площа орендованих сільськогосподарських угідь, які перебувають під діяльністю ТОВ «Кернел», становила 506 тис. га, у тому числі 499 тис. га під посівами 2021 року. У 2021 фінансовому році компанія зібрала 2,9 мільйона тонн основних сільськогосподарських культур. Земельний банк зосереджено у шести виробничих кластерів. Динаміка основних показників за останні три роки наведена на рис. 2.4

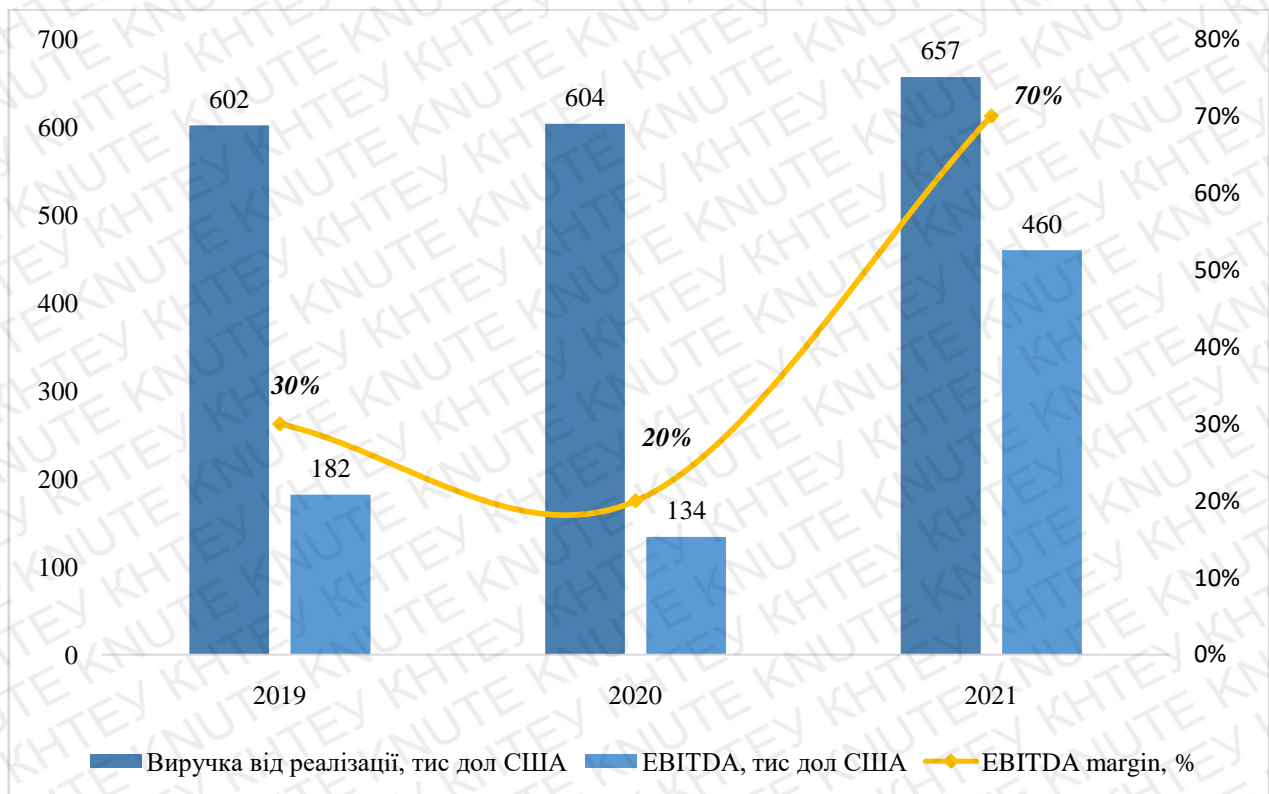


Рис 2.4 Динаміка основних фінансових показників сегменту рослинництво ТОВ «Кернел» [20]



З вище вказаних даних можемо сказати про успішні результати компанії на рівні 461 мільйон доларів США EBITDA у 2021 фінансовому році, що в 3,4 рази більше порівняно з минулим роком, на що вплинули ключові фактори ефективності, які описані нижче.

Урожайність 2020 року (продана протягом 2021 фінансового року) знизилася для всіх трьох наших ключових культур. Суха весняна погода 2020 року підірвала потенціал урожайності пшениці, а відсутність дощів протягом літа негативно вплинула на врожайність кукурудзи та соняшнику.

У результаті, підприємство збило 8,0 тонн з гектара кукурудзи (на 7% менше, ніж у минулому році), 3,0 тонн з гектара соняшнику (на 13% менше р/р), і 4,9 тонн з гектара пшениці (зниження на 17% р/р).

Ціна реалізації, навпаки, позитивно вплинула. Середня ціна реалізації кукурудзи зросла на 26% р/р, пшениця додала на 20% р/р, а ціна на насіння соняшнику зросла на 56% р/р, що співпадає із зростанням світових цін на зерно та олійні культури.

В основному, другий рік поспіль ТОВ «Кернел» генерував рекордно високий показник сукупного EBITDA, в розмірі 929 мільйонів доларів США, що в 2,1 рази більше порівняно з минулим роком. Основні показники діяльності компанії ТОВ «Кернел» наведено на рис 2.5

У 2021 фінансовому році дохід Кернел склав 5 647 мільйонів доларів США, що на 38% більше порівняно з аналогічним періодом минулого року завдяки високим цінам на зерно та соняшникову олію та активним фізичним продажам товарів від третіх сторін нашим дочірнім підприємствам.

Собівартість продукції у 2021 фінансовому році зросли на 34% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 4 877 мільйонів доларів США через зростання вартості товарів для перепродажу та використаної сировини.

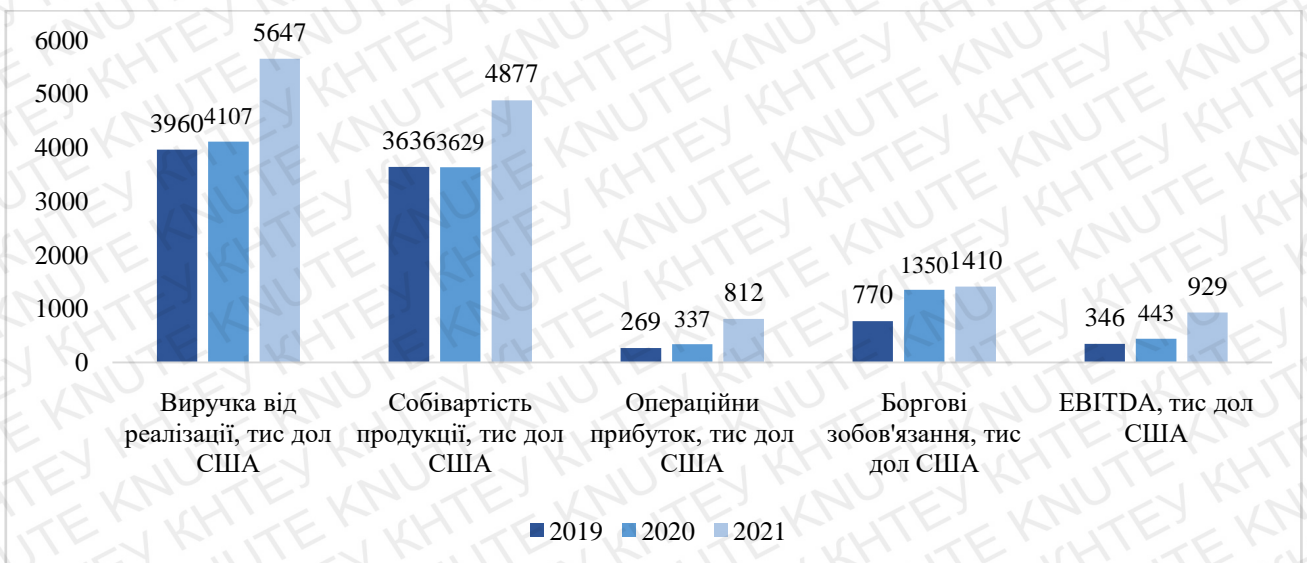


Рис 2.5. Динаміка основних фінансових показників ТОВ «Кернел» [20]

У 2021 фінансовому році ТОВ «Кернел» отримала операційний прибуток до зміни оборотного капіталу в розмірі 812 мільйонів доларів США, що на 86% більше, ніж у попередньому році, що відображає зростання ЕВІТДА. Зміни в оборотному капіталі призвели до відтоку грошових коштів у розмірі 181 мільйон доларів США у 2021 фінансовому році, що було пов'язано насамперед із зростанням цін на сировину. ТОВ «Кернел» виплатила 133 мільйони доларів США відсотків у 2021 фінансовому році (на 4% менше, ніж у минулому році) і отримала 6 мільйонів доларів США (на 20% більше, ніж у минулому році). Боргові зобов'язання підприємства зросли на 4% у порівнянні з 2021 фінансовим роком до 1410 мільйонів доларів США станом на 30 червня 2021 року. Зростання було викликано більшим використанням довгострокових кредитів. Разом із збільшенням залишку готівки на 56% р/р під впливом високих операційних показників, чистий борг ТОВ «Кернел» зменшився на 15% р/р до 836 мільйонів доларів США на кінець 2021 фінансового року [20].

## 2.2 Оцінка інвестиційної привабливості компанії

Оцінка інвестиційної привабливості підприємства буде проведена на основі даних фінансової звітності за методикою визначення інтегрального коефіцієнта

інвестиційної привабливості підприємства та на основі мультиплікаторів, компаній однієї галузі та схожою операційною діяльністю. Для визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» нами було здійснено розрахунок коефіцієнтів представлених в Додатку В, що дадуть нам повне розуміння того, наскільки інвестиційна привабливість даного підприємства є цікавою для інвестора.

Дані основних показників наведено у таблиці 2.2

Таблиця 2.2

**Розрахунок основних показників діяльності компанії ТОВ «Кернел»\***

Показник	2018	2019	2020	2021	Нормативне значення
<b>Показники фінансової стійкості підприємства</b>					
Коефіцієнт фінансової залежності	1,88	1,83	1,92	1,92	<1,90
Коефіцієнт фінансової стійкості	0,78	0,81	0,96	0,80	>0,60
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,14	1,20	0,89	1,09	>0,90
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,15	0,10	0,11	0,72	>0,50
<b>Показники ліквідності підприємства</b>					
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	0,86	0,82	1,12	0,54	<0,90
Абсолютна ліквідність	0,28	0,16	0,89	0,73	>0,20
Коефіцієнти автономії (фінансової незалежності)	0,53	0,55	0,52	0,52	>0,50
Оборотність загальних активів	1,14	1,71	1,46	1,58	>1,20
<b>Показники прибутковості підприємства</b>					
Рентабельність активів	0,08	0,15	0,16	0,18	>0,30
Рентабельність власного капіталу	0,14	0,28	0,33	0,37	>0,20
Рентабельність продажу	0,18	0,53	0,27	0,71	>0,30



Показники ділової активності підприємства					
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	15,68	29,03	20,63	18,95	>5,00
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	22,09	38,02	36,66	41,15	>5,00
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	1,20	3,16	2,89	3,16	>8,00

*\*побудовано автором на основі [20]*

Основні показники фінансової стійкості підприємства розраховані на основі інформації, наданої в Додатку Г.

Коефіцієнт фінансової залежності є показником фінансової стійкості, який також вказує на здатність компанії проводити прогнозовану діяльність в майбутній перспективі. Індикатор є оберненим до коефіцієнта фінансової автономії. Фінансова залежність компанії ТОВ "Кернел" підвищується і в 2021: на кожен долар власних коштів припадає 1,92 долара фінансових ресурсів, що на 0,09 більше ніж у 2019. Однак, значення показника знаходиться в нормативних межах, тому фінансові ризики компанії знаходяться на прийнятному рівні.

Коефіцієнт фінансової стійкості показує, що компанія ТОВ «Кернел» є фінансово стійкою та здатна проводити прогнозовану діяльність в довгостроковій перспективі. 80% активів компанії фінансуються за рахунок постійного капіталу і довгострокових зобов'язань. Це говорить про те, що ризик банкрутства для даного підприємства є мінімальний.

Коефіцієнт фінансової стабільності є індикатором фінансової стійкості, який вказує на здатність компанії відповідати за своїми зобов'язаннями в середньо - і довгостроковій перспективі. Таким чином, з аналізу видно, що компанія є фінансово стабільною. Рівень фінансових ризиків знаходиться на прийнятному рівні. З 2021 року на кожен долар США зобов'язань компанії ТОВ «Кернел» припадає 1,09 долара США власного капіталу.

Коефіцієнт маневреності власного капіталу показує, що у 2021 році тільки 0,72 частина від власного оборотного капіталу перебуває в обороті. Таким чином, маневреність власного капіталу компанії ТОВ «Кернел» є достатнім, а значення у 2021 знаходиться вище нормативного значення.

Основні показники ліквідності підприємства розраховані на основі інформації наданої в Додатку Г.

Коефіцієнт фінансового ризику у 2021 році покращився у порівнянні з 2020 році і становив 0,54 що на 0,58 пунктів нижче ніж у 2020 році.

Отримані дані щодо розрахунку коефіцієнта абсолютної ліквідності показують, що в 2020 році на кожну гривню поточних зобов'язань припадає близько 0,89 доларів США грошових коштів та їх еквівалентів. Таким чином, компанія ТОВ «Кернел» могла відповідати за своїми зобов'язаннями в 2020 році. З 2021 року ситуація змінилася і значення коефіцієнта склало 0,73 долари США.

Коефіцієнт автономії вказує на те, що компанія ТОВ «Кернел» має достатню залежність від позикових коштів, оскільки здатна фінансувати 52% активів за рахунок власних коштів в 2021 році, що ідентичне значенню у 2020 році та на 3% менше значення 2019 році.

Аналізуючи коефіцієнт оборотності загальних активів, вихідні дані показують, що ефективність використання активів компанії ТОВ «Кернел» зросла у порівнянні з попереднім роком. Якщо в 2020 році на кожен долар США залучених коштів було виготовлено продукції на суму 1,46 долара США, то в 2021 році - вже 1,58.

Основні показники прибутковості підприємства розраховані на основі інформації наданої в Додатку Г.

Коефіцієнт рентабельності активів вказує на ефективність використання активів компанії задля генерації прибутку. Протягом періоду дослідження рентабельність активів підвищилася. Якщо в 2020 році ТОВ «Кернел» отримало 0,16 долара США чистого прибутку на кожен вкладений долар США активів, то в

2021 році - вже 0,18 долара США.

Рентабельність власного капіталу показує ефективність використання власного капіталу. Даний показник компанії ТОВ «Кернел» за останні роки зростає. Якщо в 2020 році кожен залучений долар США власних коштів дозволив отримати 0,33 долара чистого прибутку, то в 2021 році - 0,37. Якщо порівнювати таке значення з прибутковістю доступних для власників фінансових інструментів, то інвестування в ТОВ «Кернел» є на високому рівні.

Рентабельність продажу індикатор того, скільки прибутку припадає на одиницю реалізованої продукції підприємства. Рентабельність продажів ТОВ «Кернел» по чистому прибутку у 2021 році досягла максимального рівня за останні роки діяльності компанії.

Кожен долар США приніс 0,71 долара чистого прибутку. Це доволі високий показник, який свідчить про ефективне управління витратами компанії ТОВ «Кернел».

Основні показники ділової активності підприємства розраховані на основі інформації наданої в Додатку Г. Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості показує швидкість обертання кредиторської заборгованості підприємства за період, що аналізується.

Можемо побачити, що у компанії ТОВ «Кернел» існує проблема до постійного зниження оборотності дебіторської заборгованості. Якщо в 2020 році дебіторська заборгованість компанії зробила 20,63 обороти, то в 2021 році - 18,95 оборотів за фінансовий рік.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості показує швидкість обертання кредиторської заборгованості підприємства за період, що аналізується. Дані показують, що оборотність кредиторської заборгованості була досить мінливою в період з 2019 по 2021 роки. Значення показника коливається в межах 36,66-41,15 оборотів за фінансовий рік діяльності.

Коефіцієнт оборотності власного капіталу показує ефективність



використання власного капіталу підприємства. Таким чином, оборотність власного капіталу ТОВ «Кернел» зростає, та на кінець періоду дослідження було вироблено товарів на суму 3,16 долара США на кожен долар США залучених коштів власників. Це позитивна тенденція, викликана стрімким зростанням доходу компанії.

Наступним нашим кроком є розрахунок інтегрального показника інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» на основі вже розрахованих показників фінансового стану філії за 2021 рік.

Для розрахунку інтегрального показника фінансового стану підприємства необхідно спочатку розрахувати блочні інтегральні коефіцієнти для кожної групи показників. Дані про блочні інтегральні показники діяльності компанії наведено в таблиці 2.3

Таблиця 2.3

**Блочні інтегральні показники діяльності компанії ТОВ «Кернел»\***

Показник	2018	2019	2020	2021
<b>Показники фінансової стійкості підприємства</b>				
Коефіцієнт фінансової залежності	1,01	1,04	0,99	0,99
Коефіцієнт фінансової стійкості	1,31	1,34	1,60	1,34
Коефіцієнт фінансової стабільності	1,27	1,34	0,99	1,21
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,29	0,21	0,22	1,44
<b>Блочний інтегральний показник</b>	<b>3,87</b>	<b>3,93</b>	<b>3,80</b>	<b>4,98</b>
<b>Показники ліквідності підприємства</b>				
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	1,05	1,10	0,80	1,66
Абсолютна ліквідність	1,39	0,80	4,47	3,67
Коефіцієнти автономії (фінансової незалежності)	1,06	1,10	1,04	1,04
Оборотність загальних активів	0,95	1,42	1,22	1,31
<b>Блочний інтегральний показник</b>	<b>4,45</b>	<b>4,42</b>	<b>7,53</b>	<b>7,68</b>

<b>Показники прибутковості підприємства</b>				
Рентабельність активів	0,25	0,50	0,55	0,60
Рентабельність власного капіталу	0,69	1,38	1,63	1,87
Рентабельність продажу	0,59	1,78	0,89	2,37
<b>Блочний інтегральний показник</b>	<b>1,53</b>	<b>3,65</b>	<b>3,06</b>	<b>4,84</b>
<b>Показники ділової активності підприємства</b>				
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	3,14	5,81	4,13	3,79
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	4,42	7,60	7,33	8,23
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	0,15	0,40	0,36	0,39
<b>Блочний інтегральний показник</b>	<b>7,70</b>	<b>13,81</b>	<b>11,82</b>	<b>12,41</b>

*\*побудовано автором на основі [20]*

На основі вище вказаних даних, зважених за вагомістю та впливом на інвестиційну привабливість наведених у таблиці 2.4, необхідно розрахувати інтегральний показник

Таблиця 2.4

#### **Визначення питомої ваги для кожної групи фінансових показників\***

<b>Група коефіцієнтів/показників</b>	<b>Питома вага коефіцієнта</b>
Показники фінансової стійкості підприємства	25%
Показники ліквідності підприємства	20%
Показники прибутковості підприємства	40%
Показники ділової активності підприємства	15%

*\*побудовано автором на основі [20]*

Розрахунок інтегрального коефіцієнту інвестиційної привабливості компанії ТОВ «Кернел» проводився за наступною формулою.

$$K_i = \sum_{i=0}^n (K_j * B_j) \quad (2.1)$$

де  $K_i$  – інтегральний показник фінансового стану підприємства;

$K_j$  – блочний інтегральний показник;

$V_j$  – вагомість блоків фінансового стану підприємства

На основі отриманих даних розрахуємо інтегральний показник фінансового стану ТОВ «Кернел»

$$K_{i(2021)} = 4,98 * 0,25 + 7,68 * 0,2 + 4,84 * 0,4 + 12,41 * 0,15 = \mathbf{6,58}$$

$$K_{i(2020)} = 3,80 * 0,25 + 7,53 * 0,2 + 3,06 * 0,4 + 11,82 * 0,15 = \mathbf{5,46}$$

$$K_{i(2019)} = 3,93 * 0,25 + 4,42 * 0,2 + 3,65 * 0,4 + 13,81 * 0,15 = \mathbf{5,40}$$

$$K_{i(2018)} = 3,87 * 0,25 + 4,45 * 0,2 + 1,53 * 0,4 + 7,70 * 0,15 = \mathbf{3,63}$$

На основі зроблених розрахунків можемо вказати на те, що інвестиційна привабливість компанії ТОВ «Кернел» зростає з кожним роком, а також прогнозуємо зростання показника інвестиційної привабливості у майбутньому.

В основу іншого підходу оцінювання інвестиційної активності покладено аналіз показників фондового ринку.

Для оцінки інвестиційної привабливості акцій компанії Кернел використовувались такі показники, як обсяг торгів акціями, прибуток на акцію, ціна обсяг продажу, ціна балансова вартість, рентабельність власного капіталу та рентабельність активів.

За фінансовий рік, який для ТОВ «Кернел» завершився у червні, чистий прибуток компанії був на рекордній позначці у 513 млн. дол., що у перерахунку на одну акцію складає 24,40 злотих [21]. При поточній ціні акцій «Кернел» оцінюючий мультиплікатор Р/Е є високим.

На наш погляд, навіть якщо компанія у цьому фінансовому році не зможе досягти зростання прибутку від рекордного показника, то оцінка за мультиплікаторами залишиться привабливою з точки зору інвестиційної привабливості.

Аналіз інвестиційної діяльності був проведений з врахуванням позиції компанії в аграрному секторі в Україні. Для цього було відібрано компанії, які є найбільш точними аналогами для нашого підприємства.

Дані акцій компаній аналогів наведено в таблиці 2.5



### Основні ринкові дані компаній аналогів\*

Компанія	Тікер	Ціна, за акцію	Цільова ціна, за акцію	Потенціал росту/падіння
Кернел	KER	62,5	83	33%
МХП	MHPC	8,1	11,5	42%
Астарта	AST	52,1	-	-
Агротон	AGT	7,9	12	50%

\*побудовано автором на основі [21]

На основі даних з відкритих джерел розраховано основні мультиплікатори, що використовуються при аналізі здійснення інвестиційного аналізу на основі ринкових даних акцій підприємств.

Мультиплікатор Р/Е співставляє ціну компанії до прибутку та відображає, за скільки років компанія себе окупить та пропонує порівнювати компанії з різних галузей. Якщо цей мультиплікатор від 0 до 5, компанія недооцінена. Якщо більше, ймовірно, є факт того, що компанія переоцінена. Мультиплікатор менше 0 говорить про те, що компанія ймовірно зазнала збитків.

Мультиплікатор EV/EBITDA – це ринкова оцінка одиниці прибутку. За допомогою цього показника зіставляють компанії, які працюють у різних системах обліку та оподаткування. Даний мультиплікатор вказує на те, скільки прибутку до сплати відсотків, податків та амортизації має заробити компанія, щоб окупити реальну ринкову ціну компанії.

Мультиплікатор EV/Sales оцінює, скільки річних виручок коштує компанія. Показник розраховується шляхом розподілу вартості компанії на її річний дохід. Показує, наскільки компанія переоцінена інвесторами. У деяких випадках

значення мультиплікатора вище від середньоринкового може оцінюватися як очікування інвесторів зростання доходів компанії.

Ринкові показники акцій ТОВ «Кернел» та компаній аналогів наведені в таблиці 2.6.

Таблиця 2.6

## Розрахунок ринкових показників\*

Компанії	Ціна UAH	Зміна з початку року, %	MCap USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/SALES
					2020	2021	2020	2021	2021
Кернел	62,5	26,8%	1267	2103	10,7	2,5	4,7	2,3	0,4
МХП	8,1	34,6%	856	2147	-	3,6	6,3	5,6	1
Астарта	52,1	98,9%	331	506	40,1	31,6	4,2	3,7	1
Агротон	7,9	82,2%	44	19	3,7	3,4	0,6	0,6	0,3
Середнє значення	-	-	-	-	18,10	10,20	3,95	3,05	0,68

\*побудовано автором на основі [21]

Коефіцієнт P/E компанії ТОВ «Кернел» станом на 3 квартал 2021 року становить 2,5, що на 8,2 пункти нижче ніж у 2020 році. Тобто інвестори готові заплатити 2,5долари за 1долар річного прибутку компанії. У галузі середнє значення цього мультиплікатора — 10,20.

Коефіцієнт EV/EBITDA компанії ТОВ «Кернел» станом на 3 квартал 2021 року становить 2,3 при середньому значенні по ринку в розмірі 3,05. У 2020 році даний показник мав на 2,4 пункти вище значення на рівні 4,7. В основному, значення EV/EBITDA < 3 або коли показник оцінюваної компанії нижче від середньоринкового показника дає змогу вважати, що компанія недооцінена. Чим менше значення, тим більше віддачі отримає інвестор на вкладений капітал.

Коефіцієнт EV/SALES компанії ТОВ «Кернел» станом на 3 квартал 2021 року становить 0,4 при середньому значенні по ринку в розмірі 0,68. Це говорить про те,

що компанія є більш інвестиційно приваблива для інвестора ніж середня компанія на ринку.

На основі отриманих даних слід зробити висновок, що інвестиційна привабливість аналізованого підприємства ТОВ «Кернел» є на досить високому рівні, що вказує на доцільність інвестування в дане підприємство.



## РОЗДІЛ 3

### РОЗРОБКА ПРОПОЗИЦІЙ З ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЇ

#### **3.1 Удосконалення методики оцінювання інвестиційної привабливості компанії**

На сьогодні більшість досліджень з питань оцінки, прийняття та реалізації інвестиційних рішень основну увагу приділяють структуруванню логічних алгоритмів і послідовності дій, які призводять до вибору найбільш прийнятної інвестиційної альтернативи, що відповідає досягненню поставлених перед організацією стратегічних цілей. При цьому, найпоширенішим є процесний підхід до розробки інвестиційних рішень.

Однак, нерідко за рамками аналізу залишаються питання, пов'язані з визначенням параметрів участі підсистем організації при розробці інвестиційних рішень, їх взаємодії[22].

В сучасних реаліях досить мало уваги приділяють таким проблем, як узгодження цілей розвитку, напрями взаємодії, засоби перетворення, зв'язки управління і дій окремих підсистем при прийнятті та реалізації інвестиційних рішень, що забезпечують цілісність підходу до вирішення складних завдань.

Крім зазначеного існують й інші важливі передумови для застосування системного підходу при пошуку та оцінці інвестиційних рішень. До них відносяться фактори зовнішнього середовища і суттєві тенденції, що спостерігаються у розвитку суспільства, науки, техніки та зокрема економіки.

Використання системного підходу до вибору методики щодо оцінки інвестиційної привабливості, на наш погляд, обумовлена рядом факторів та наступними процесами:

Загальна глобалізація на ринку інвестицій є результатом факторів, наведених в таблиці 3.1.

Таблиця 3.1

**Фактори глобалізації на ринку інвестицій\***

№	Фактор	Вплив
1	Технологічні зміни	Перехід світової економіки до нового технологічного укладу
2	Внутрішні зміни управління	Якісні зміни, що відбуваються в організаціях, становлення нових моделей поведінки економічних суб'єктів, коли головними характерними рисами внутрішнього управління стають стратегічна орієнтація, проведення фундаментальних досліджень, диверсифікація операцій, інноваційна діяльність, максимальне використання творчого потенціалу персоналу
3	Якість продукції	Підвищення вимог до якості продукції, посилення динамічності зовнішнього середовища, ускладнення виробничих, інформаційних, управлінських технологій
4	Потреба в залученому капіталі	Посилення потреби в інвестиційних ресурсах і оптимальності їх використання за допомогою розробки і реалізації раціональних інвестиційних рішень
5	Зовнішнє середовище	Динамізм зовнішнього середовища

*\*побудовано автором на основі [23]*

В основі форм і напрямів інвестиційної діяльності вкладено саму систему управління тим чи іншим підприємством. Варто зазначити, що результати інвестиційної діяльності мають колосальний вплив як на загальну діяльність підприємства так і на окремих його складових. Таким чином, усі управлінські рішення у сфері формування і реалізації інвестицій найтіснішим чином пов'язані між собою і впливають на кінцеві результати фінансово-господарської діяльності економічного суб'єкта загалом.

Тому управління інвестиціями має розглядатися як комплексна функціональна керуюча система, що забезпечує розробку взаємозалежних інвестиційних рішень, кожне з яких робить свій внесок у загальну результативність діяльності організації[24].

У зв'язку з цим управління інвестиційними процесами в організації не може носити фрагментарний характер і все більше набуває комплексної спрямованості. Це, своєю чергою, вимагає подальшої розробки наукової бази (у вигляді сукупності теоретико-методологічних положень і методичного інструментарію), що дає змогу з позиції системного підходу взаємопов'язувати управління

інвестиційними потоками і розвиток організацій як складних соціально-економічних систем. Ухвалення багатьох інвестиційних рішень головним чином залежить від результатів оцінки ефективності того чи іншого інвестиційного проекту. Але прийняте рішення може бути неправильним через низьку якість проведеного аналізу і отриманих результатів.

У рамках інвестиційно-проектної діяльності була створена і нині використовується методологія оцінки ефективності проектів, головною складовою якої є аналіз проектних ризиків.

У процесі застосування розроблених методів, на практиці часто виникають випадки, коли результати розрахунків ефективності або ризикованості проекту значно відрізняються від дійсно отриманих результатів. Основна причина полягає у недосконалості існуючих методів.

Ця недосконалість виявляється по-різному і здебільшого пов'язана з деякими передумовами, що не відповідають дійсності, на яких і будується більшість існуючих методів. Розробка інвестиційного проекту завжди здійснюється в умовах невизначеності.

Стадії цього процесу часто знаходяться у сфері підготовки рішень якісного характеру. Їм, у свою чергу, властиві узагальнений погляд на проблему і відсутність уваги до деталей. З адекватним урахуванням невизначеності пов'язана одна з головних проблем методології аналізу ризиків та оцінки проектної ефективності, оскільки особа, яка приймає рішення, протягом більшої частини інвестиційного процесу оперує даними, які описуються неоднозначними якісними характеристиками [25].

Для прийняття рішень в умовах невизначеності найпопулярнішими були ймовірнісні методи. Після того, як були виявлені й інші типи невизначеності, класичні засоби теорії ймовірностей вже застосовані бути не можуть. У зв'язку з цим потрібні були інші математичні засоби для опису виявлених типів



невизначеності, а також вирішення поставлених завдань у сфері проектної ефективності[26].

Внаслідок різних точок зору учасників того чи іншого інвестиційного проекту, обмеженість можливостей методів традиційного кількісного аналізу щодо включення в нього уявлень особи, яка приймає рішення, та неформалізованих вхідних даних і думок експертів, виникає необхідність розробки інших способів оцінювання проектної ефективності з урахуванням цих передумов.

На сьогоднішній день у сфері аналізу різних економічних процесів найбільш перспективними можна вважати підходи, засновані на теорії нечітких множин. Метою теорії на першому етапі було створення відповідності між характеристиками різних об'єктів та їх функціями, які показують ступінь приналежності значень параметрів, що піддаються вимірюванню, цим нечітким характеристикам [27].

Характеристику сильних та слабких сторін методологій з визначення інвестиційної привабливості підприємства наведено в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

**Аналіз методик інвестиційної привабливості підприємства\***

№	Метод	Сильні сторони	Слабкі сторони
1	Методи на основі фінансового аналізу	Проводяться розрахунки за допомогою доступної інформації в стислі терміни	Використання фінансової інформації характеризує ефективність діяльності підприємства на сьогоднішній день, не враховує інші сторони діяльності, є обмеженою і не дає повної картини щодо економічного потенціалу підприємства
2	Рейтингова модель оцінки інвестиційної привабливості	Ефективна при розрахунку інвестиційної привабливості однотипових підприємств галузі, що працює в умовах, наближених до досконалої конкуренції	Позиціонує підприємство серед певної кількості підприємств з позиції «краще-гірше» та не дає можливості оцінити перспективи досягнення цілей інвестора на конкретному підприємстві.

\*побудовано автором на основі [28-29]

На основі проведеного аналізу методологій та підходів з оцінки інвестиційної привабливості компанії, можемо сказати, що метою даних методик є аналіз та оцінювання поточного стану фінансово – господарської діяльності компанії, які не враховують перспективу підприємства, які закладає у нього інвестор у майбутньому.

Оскільки все більше методик та підходів ґрунтуються на визначенні фінансового стану підприємства, на нашу думку, було б раціонально та більш ефективно враховувати показники розвитку на оцінки галузі в якій здійсню свою діяльність те чи інше підприємство.

Ми вважаємо, що для інвестора інформація про загальний розвиток підприємства як одиниці певної галузі, матиме більш чітко виражений контекст при прогнозуванні майбутніх грошових потоків згенерованим підприємством та отримання прибутку від інвестиційної діяльності.

Так як для стратегічного інвестора, крім отримання прибутку метою інвестицій є зростання ринкової вартості бізнесу, збільшення долі на ринку, зниження виробничих витрат та збільшення сукупного доходу, тому потенційний об'єкт інвестування повинен бути конкурентоспроможним не тільки в короткостроковому періоді.

Отже, має важливе значення оцінка перспектив діяльності підприємства. Інвестора цікавлять не стільки ретроспективні та поточні показники фінансово-економічного стану підприємства, як здатність підприємства забезпечити отримання очікуваного інвестором доходу [30].

Так як інвестиційна привабливість є об'єктивно-суб'єктивною характеристикою потенційного об'єкта інвестування, виникає необхідність враховувати в моделі оцінки якісні аспекти, які не мають точної числової оцінки.

Можливість оперувати вхідними даними, заданими нечітко та поєднати в оцінці кількісні та якісні показники дає використання теорії нечітких множин, яка

дозволяє врахувати неповноту та невизначеність вхідних даних при здійсненні аналізу з оцінки інвестиційної привабливості компанії [31].

Теорія нечітких множин характеризується поєднанням неформалізованого та формалізованого методів аналізу. Підсумувавши підходи науковців до оцінки інвестиційної привабливості підприємства, взявши до уваги недоліки законодавчої методики та виходячи з самого змісту поняття «інвестиційна привабливість підприємства» необхідним є застосування комплексного підходу до оцінки інвестиційної привабливості компанії та визначення чинників, що мають вплив на інвестиційну привабливість.

Модель з оцінки інвестиційної привабливості підприємства передбачає послідовне виконання наступних етапів. На першому етапі проводиться аналіз чинників, які є визначальними при оцінці інвестиційної привабливості підприємства.

Інвестиційна привабливість підприємства є комплексним поняттям, що відображає узагальнюючу оцінку доцільності інвестицій, яка полягає у визначенні переваг підприємства заради максимізації економічного ефекту від інвестиційної діяльності у майбутньому. Так як для інвестора крім отримання прибутку метою інвестицій є зростання ринкової вартості бізнесу, збільшення долі на ринку, тому потенційний об'єкт інвестування повинен бути конкурентоспроможним не тільки в короткостроковому періоді, отже має важливе значення оцінка перспектив діяльності підприємства. Інвестора цікавлять не стільки ретроспективні та поточні показники фінансово-економічного стану підприємства, як здатність підприємства забезпечити отримання очікуваного інвестором доходу [32].

На основі вище вказаного, можемо вказати на те, що необхідно вибирати показники, які є обґрунтовані для кінцевої мети інвестора. Необхідно здійснити факторний аналіз впливу основних компонентів для визначення інвестиційної діяльності компанії. Чинники, які необхідно врахувати для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, наведені в таблиці 3.3.



## Удосконалення методики оцінювання інвестиційної привабливості\*

Ступінь впливу	Показник	Визначення
Зовнішній	Інвестиційну привабливість країни	Визначається рівнем прямих інвестицій, рівнем ВВП та темпи його зростання
	Інвестиційна привабливість галузі	Визначається прибутковістю галузі, рівнем конкуренції на галузевому ринку, перспективами щодо її розвитку
Внутрішній	Технічний	Аналіз наявність основних засобів, їх структуру та ступінь використання
	Трудовий	Аналіз структури та професійної кваліфікації працівників компанії
	Комерційний	Аналіз теперішньої та потенційної позиції на ринку, дає можливість оцінити та спрогнозувати обсяги діяльності та потреби в інвестиційних ресурсах

\*побудовано автором на основі [33-34]

Слід сказати, що міжнародні рейтинги є важливим джерелом інформації для великих світових компаній та інвестиційних фондів, вони дають характеристику різним сторонам економічних процесів в державах, та допомагають інвесторам визначити найбільш привабливу країну для своїх капіталовкладень. Така рейтингова оцінка присвоюється державам-емітентам боргових зобов'язань, органам місцевої влади допомагає окремих суб'єктів інвестиційного процесу у прийнятті інвестиційних рішень. Міжнародні рейтинги допомагають визначити ступінь довіри до кредитора, і чим він вищий, тим на триваліший термін та на дешевші ресурси може розраховувати позичальник.

З вище вказаного слід зробити висновок, що запропонована система критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка базується на оцінюванні впливу найважливіших факторів, дозволяє сформувати основу для прийняття рішення щодо інвестування. При оцінці інвестиційної привабливості підприємства доцільно використовувати підхід на основі нечіткої логіки, який дозволяє провести оцінку не тільки за кількісними, а і за якісними показниками.

### **3.2. Формування інвестиційної стратегії розвитку компанії за результатами її оцінювання**

Формування інвестиційної привабливості підприємства необхідно для: забезпечення конкурентоспроможності продукції та підвищення її якості; структурної перебудови виробництва; створення необхідної сировинної бази для ефективного функціонування підприємств; вирішення соціальних проблем; інвестиції необхідні для забезпечення ефективного функціонування підприємств, їх стабільного стану та, у зв'язку з цим, вони використовуються для досягнення подальшого розширення та розвитку виробництва; відновлення основних виробничих фондів; підвищення технічного рівня праці та виробництва тощо [35].

Якісна і своєчасна оцінка інвестиційної привабливості суб'єктів підприємництва підвищує обґрунтованість управлінських рішень з питань галузевої і регіональної диверсифікованості інвестиційного портфелю підприємств, створює умови для здійснення більш ефективної їхньої інвестиційної діяльності [36].

З метою залучення зовнішніх інвестиційних ресурсів, підприємство повинно відповідати ряду характеристик, які відображають внутрішні та зовнішні особливості його діяльності. Ці характеристики варто розуміти як сукупність факторів внутрішнього та зовнішнього середовищ, що являють собою інвестиційну привабливість підприємства [37].

Для підвищення інвестиційної привабливості підприємницьких структур, необхідно застосувати диференційований інструментарій, здатний підвищити обсяг привабливих інвестицій та забезпечити ефективність використання інвестиційних ресурсів.

Перспективні підприємницькі структури приваблюють достатню для власного розвитку кількість інвестиційних ресурсів, які потребують реалізації тільки підтримуючої політики. Підприємницькі структури в перспективній галузі

повинні самостійно сформувати комплекс заходів у розвитку. Досліджуване вертикально-інтегроване агропромислове формування відноситься до підприємницьких структур у перспективній галузі, для підвищення інвестиційної привабливості яких необхідно прийняти деякі заходи, що призведуть до змін внутрішньої політики підприємства для нівелювання негативних дій від впливу факторів, показники яких розраховані на оцінювання інвестиційної привабливості підприємницьких структур [38].

Проведений аналіз інвестиційної привабливості компанії ТОВ «Кернел» показав, що дане вертикально-інтегроване агропромислове формування відноситься до підприємницьких структур перспективних галузей, що має достатньо високий інвестиційний потенціал. Для підтримки існуючого станку фінансової стійкості та формування інвестиційної стратегії підприємства слід забезпечити кроки, наведені в таблиці 3.3

Таблиця 3.3

### Формування інвестиційної стратегії розвитку компанії за результатами її оцінювання\*

Галузь господарської діяльності	Пропозиції
Виробництво	Досягнення повного рівня завантаженості виробничих потужностей, що буде розширювати господарську діяльність та сприяти отриманню додаткових доходів
Основні засоби	Якісно проводити переоцінку основних засобів, щоб знайти з них ті, які мають нульову залишкову вартість
Маркетинг	Введення ефективної маркетингової політики та підвищення конкурентоспроможності ТОВ «Кернел»
Інновації	Створення нового бізнес підрозділу на основі виготовлення продукції альтернативних білків

\*побудовано автором на основі [39]

Для забезпечення всебічного розвитку підприємства та нарощення виробничих потужностей пропонується запуск додаткового бізнес кластеру на основі виробництва м'ясної продукції на основі альтернативних білків.



До 2049 року світова продовольча система повинна задовольняти потреби в харчуванні понад 11 мільярдів людей, які в середньому стануть багатшими, ніж сьогодні, і прагнутимуть вибирати продукти, які зараз доступні лише в країнах з високим рівнем доходу. Ці продукти повинні вироблятися постійно, щоб допомогти зменшити кліматичні зміни та вирішити інші екологічні проблеми. У той же час, їжа має більший вплив на здоров'я людини, ніж будь-який інший фактор. Пропагування здорового харчування є життєво важливим для особистого благополуччя та контролю витрат на лікування захворювання [40].

Загально визнано, що нинішня траєкторія розвитку продовольчої системи не може досягти цих цілей. Продовольча система повинна зазнати величезних змін, щоб відповісти на ці виклики, і дуже важливою її частиною буде впровадження нових технологій, у тому числі можливостей, наданих Четвертою промисловою революцією.

Приблизно 15% антропогенних викидів парникових газів надходять від тваринництва (приблизно 3% від молочного виробництва), з яких 40% припадає на виробництво м'яса та молочних продуктів. Домашня худоба також може бути джерелом розпилення та точкового забруднення (включаючи азот, фосфор та патогени). Потреба в кормах для тварин на пасовищах і оброблених землях є найважливішим фактором вирубки лісів та утворення парникових газів [41]. У порівнянні з традиційними методами виробництва м'яса, виробництво альтернативного білка та замінників м'яса потребує на 99% менше води, на 93% менше посівних площ, на 90% менше викидів вуглецю та на 46% менше електроенергії [42].

Як варіант вирішення проблеми дефіциту тваринного білка вчені рекомендують збільшити споживання рослинної їжі та зменшити споживання м'яса. Ставши вегетаріанцями, ми можемо забезпечити їжею 18 мільярдів людей із сучасним виробництвом білка. Проте можливість такого розвитку подій дуже мала: у міру покращення добробуту країн, що розвиваються, споживання

тваринного білка протягом 20 років зросте на 35%. Тому є лише один шлях — знайти альтернативне джерело білка [43].

Тому найближчим часом попит на органічні замітники м'яса буде зростати разом із попитом на м'ясопродукти, оскільки через екологічні умови та тенденції споживання зростатиме роль тваринних заміників, які замінять традиційне м'ясо. Основним гравцем на ринку є компанія BeyondMeat, яку заснував у 2009 році Ітан Браун. Станом на 2020 рік у BeyondMeat працює 472 співробітника, а загальний дохід становить 101,94 мільйона доларів США [44].

Серед інших конкурентів – Cargill, ImpossibleFoods, Kellogg's, HormelFoods, PerfectDay, Nestlé, East JUST, Oatly, Miyoko's Creamery та MemphisMeats. Усі ці компанії зараз конкурують на ринку США [45].

Згідно з даними MeticulousResearch, у 2020 найбільшу частку на світовому ринку альтернативного білка становитиме частина рослинного білка [46]. Ринок оцінюється в 9,96 млрд доларів США в 2019 році і, як очікується, зростатиме зі зведеними річними темпами зростання в 8,1% протягом прогнозованого періоду і досягне 14,7 млрд доларів США до 2025 року. [47] У наступні 5 років на цьому ринку буде домінувати Північна Америка, але Азіатсько-Тихоокеанський регіон демонструє швидке зростання ринку альтернативного білка, а попит на рослинний білок в інших регіонах світу також неухильно зростає [48]. Альтернативні м'ясні продукти все ще дорожчі за звичайні м'ясні продукти. Після створення інфраструктури та збільшення кількості ці продукти будуть дешевшими за продукти тваринного походження [49].

Додатковим інноваційним продуктом, запропонованим ТОВ «Кернел», є створення окремого кластеру, який використовуватиме досвід вищезгаданих компаній для виробництва продуктів харчування з рослинного білка для задоволення зростаючого попиту в Східній Європі та інших регіонах. В даний час він існує в Північній Америці.

Крім того, проект також передбачає проведення власних досліджень та вироблення власних позицій у цій сфері. Проект має на меті стати першою компанією на ринку, яка має довгострокові перспективи та лідерство на регіональному рівні.

Прогнозується, що ТОВ «Кернел» працюватиме двома каналами реалізації – роздрібну торгівлю, ресторанне обслуговування та харчування, постачаючи готову продукцію у великих кількостях посередникам, а потім – кінцевим споживачам. Це пов'язано з існуючою розвинутою логістичною системою ТОВ «Кернел».

Очікується, що підприємство ТОВ «Кернел» змогло б працювати у форматі B2B, просуваючи власну мережу поставок брендированої продукції напівфабрикатів до мереж роздрібною торгівлі та закладів громадського харчування. Слід приділити особливу увагу при аналізі та виборі асортименту виробленої та поставленої продукції, оскільки необхідно закривати потребу у більшості запитів споживачів стосовно м'ясних аналогів. Основна ідея даного проекту це масштабування компанії, розширення компанії та збільшення виробництва.

З вище вказаної інформації можемо зазначити, що для більш точного та якісного визначення інвестиційної привабливості компанії, слід приділяти увагу факторам, що мають зовнішній вплив як на діяльність компанії так і на фінансові результати, на які може розраховувати інвестор у майбутньому. Для підвищення інвестиційної привабливості ТОВ «Кернел» було запропоновано створення нового бізнес підрозділу на основі виготовлення продукції альтернативних білків, що надасть компанії очолювати нову перспективну галузь.



## ВИСНОВКИ І ПРОПОЗИЦІЇ

У випускній кваліфікаційній роботі було досліджено питання методологій щодо оцінки інвестиційної привабливості підприємства та визначення суті інвестиційної привабливості.

В ході дослідження ми здійснили ґрунтовний аналіз існуючих теоретичних аспектів інвестиційної привабливості підприємства та здійснили власну оцінку інвестиційної привабливості компанії ТОВ «Кернел».

Проаналізувавши надану нами інформацію в роботі, можемо зробити висновок, що залучення інвестицій є необхідною умовою для підвищення конкурентоспроможності підприємств, стабільного економічного зростання держави та вихід України на міжнародну арену поряд з провідними економіками світу.

За результатами досліджень, проведених в роботі, можна зробити наступні висновки.

1) Дослідження методів визначення привабливості підприємства показало, що на сьогодні вчені пропонують велике різноманіття методик визначення інвестиційної привабливості підприємства. В роботі було визначено, що інвестиційна привабливість - це інтегральний показник, який дає змогу оцінити переваги та недоліки окремих об'єктів та показує наскільки вигідно вкладати капітал у певний об'єкт з позиції конкретного інвестора згідно зі сформованими ним критеріями. Оцінка інвестиційної привабливості повинна базуватись на наступних твердженнях: слід використовувати показники аналізу фінансового стану та результати діяльності, які відображують в повній мірі господарську діяльність підприємства та використання оптимальної кількості якісних та кількісних показників для найбільш точного висвітлення інвестиційної привабливості компанії.

2) Основні фінансово-економічні показники діяльності підприємства ТОВ «Кернел» вказують на те, що другий рік поспіль ТОВ «Кернел» генерував

рекордно високий показник сукупного EBITDA, в розмірі 929 мільйонів доларів США, що в 2,1 рази більше порівняно з минулим роком. У 2021 фінансовому році дохід Кернел склав 5 647 мільйонів доларів США, що на 38% більше порівняно з аналогічним періодом минулого року завдяки високим цінам на зерно та соняшникову олію та активним фізичним продажам товарів від третіх сторін нашим дочірнім підприємствам.

3) Загальна оцінка фінансового стану ТОВ «Кернел» за фінансовими коефіцієнтами за 2019-2021 рр. та розрахованому інтегральному показнику за 2021 рік відповідає високому рівню. У 2021 році у порівнянні з 2020 роком відбулося покращення фінансового стану, а також покращення компанії на ринку, що свідчить про зростання інвестиційної привабливості даного підприємства.

4) Показники фондового ринку вказують на те, що компанія ТОВ «Кернел» успішно функціонує, а її фінансові мультиплікатори займають високі позиції поряд з компаніями-конкурентами. При поточній ціні акцій «Кернел» оцінка за мультиплікаторами є досить привабливою для інвесторів.

З метою удосконалення методики оцінки інвестиційної привабливості компанії та формування інвестиційної стратегії розвитку компанії були розроблені наступні пропозиції:

1) Нами було запропоновано удосконалення методики оцінки інвестиційної привабливості компанії шляхом врахування показників, що мають зовнішній та внутрішній вплив на інвестиційну привабливість підприємства. Запропоновано систему критеріїв оцінки інвестиційної привабливості підприємства, яка базується на оцінюванні впливу найважливіших факторів, дозволяє сформулювати основу для прийняття рішення щодо інвестування.

2) Для підвищення інвестиційної привабливості та формування інвестиційної стратегії ТОВ «Кернел» було запропоновано: Досягнення повного рівня завантаженості виробничих потужностей, якісно проводити переоцінку основних засобів, введення ефективної маркетингової політики та створення нового бізнес

підрозділу на основі виготовлення продукції альтернативних білків, що надасть компанії очолювати нову перспективну галузь.



## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Товстенюк О. В. Інвестиційна привабливість як об'єкт діагностики. Вісник Національного університету «Львівська політехніка» 2013 № 727С. 394-397.
2. Кривов'язюк І.В. Інвестиційна діяльність підприємства: сутність, методика аналізу та шляхи підвищення її ефективності. Науковий вісник ХДУ. Сер.: Економічні науки. 2018. Вип. 31. С. 84-94.
3. Крамаренко К. М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення. Причорноморські економічні студії, 2016.
4. Коренюк П. Концептуальні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки. Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки, 2018.
5. Соболева Г.Г. Сутність управління інвестиційною привабливістю підприємства. Східна Європа: економіка, бізнес та управління, 2018.
6. Котик Я.І. Методика оцінки інвестиційної привабливості підприємств.: зб. наук. ст. студ. денної форми.: Київ. нац. торг. екон. ун-т, 2021
7. Кулик А.М., Корецька О.В. Економічна сутність поняття інвестиційної привабливості. Вісник НТУ «ХП». 2018. № 16(1381). С.9-12.
8. Ларченко А. П. Оцінка бізнесу. Підходи і методи. СПб: PR Team, 2008. 48 с.
9. Буднікова Ю.В. Інвестиційна привабливість підприємства та фактори впливу на неї. Інноваційна економіка. 2011. №4(23). С. 194-197.
10. Топалов С. А. Формування інвестиційної привабливості підприємств. Вісник Запорізької державної інженерної академії. 2014. С. 140–149.
11. Державна служба статистики України.: URL: :<http://www.ukrstat.gov.ua/>.
12. Міхеєва В. В. Особливості здійснення оцінки інвестиційної привабливості окремої галузі. 2016.
13. Коупленд Т. Вартість компаній: оцінка та управління.; пер. з англ. 3є

вид., редакційно і доп. М.: ЗАТ «Олімп-Бізнес», 2005.576 с.

14. Аранчій Д. С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу. Наукові праці Полтавської державної аграрної академії.2011.

15. Мойсеєнко І.П. Інвестування: Навчальний посібник. Київ: Знання, 2016. 681 с.

16. Національний стандарт №1 “Загальні засади оцінки майна і майнових прав” №1440 від 10.09.2003. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-%D0%BF>.

17. Зелінська О.М. Теоретичні засади визначення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств в умовах сучасних євроінтеграційних процесів. Глобальні та національні проблеми економіки.2018.

18. Офіційний сайт компанії «Кернел». URL: <https://www.kernel.ua/ua/>.

19. Єдиний державний реєстр юридичних осіб. URL: <https://usr.minjust.gov.ua/content/free-search>.

20. Фінансова звітність компанії ТОВ «Кернел». URL: <https://www.kernel.ua/investor-relations/financial-reports>.

21. Офіційний сайт інвестиційної компанії «EavexCapital». URL: <https://www.eavex.com.ua/ukr>.

22. Кобушко І. М. Науково-методичний підхід до визначення кількісної характеристики рівня привабливості інвестиційних інструментів. Економічний часопис XXI. 2012. № 7. С. 57 - 60.

23. Аранчій Д.С. Інвестиційна привабливість підприємств: сутність, фактори впливу та оцінка існуючих методик аналізу. Наукові праці Полтавської державної аграрної академії.2011. Вип. 3. Т. 2. С. 59 - 64.

24. Буренніков Ю. Ю. Управління інноваційною діяльністю в промисловості: сутність, особливості розвитку, шляхи удосконалювання. Вінниця: ВНТУ, 2011.184 с.

25.Петровська С.А. Оцінка інвестиційної привабливості регіону: методичний аспект. Механізм регулювання економіки. 2013. № 2. С. 113–126.

26.Ігнатюк В. В., Гончар Т. М., Малахова Ю. А. Вплив інвестиційної активності підприємства на його інвестиційну привабливість. Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. 2019. Т. 24. С. 93-97.

27. РзаєвГ. І., ВакуловаВ. О. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. 2016. № 1. С. 141-149.

28. Черниш С. С. Огляд методик аналізу інвестиційної привабливості підприємства. Інноваційна економіка. 2013. № 5. С. 87-92.

29. Щербіна А. О., Іонін Є. Є. Аналіз інвестиційної діяльності та інвестиційної привабливості підприємства. Вісник Донецького національного економічного університету. 2015. № 3. С. 188-192.

30. Щербатенко І., Горбачова О. Аналіз факторів, що впливають на інвестиційну привабливість підприємств авіатранспортної галузі. Економічний аналіз. 2013. Т. 12(4). С. 166-170.

31. Михайлова Л.І. Теоретико-методологічні засади формування інвестиційної привабливості підприємств аграрної сфери. Вісник ХНАУ ім. В.В. Докучаєва. 2014. № 4. С. 61-72.

32. Ситник О.В. Економічна сутність інвестиційної привабливості підприємства та її характеристики. Інвестиції: практика та досвід. 2015. №23. С. 127-130.

33. Панков С. А. Аналітичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. 2010. № 2. С. 65-68.

34. Рзаєв Г. І., Вакулова В. О. Методичні підходи оцінки інвестиційної привабливості підприємства. Вісник Хмельницького національного університету. 2016. № 1. С. 141-149.



35. Лендел О. М. Теоретико-методичні аспекти здійснення інвестиційної діяльності в сучасних економічних умовах. Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 18. С. 83–87.
36. Хорішко К. С. Удосконалення управлінського інструментарію в напрямі підвищення процесів ефективного формування інвестиційної привабливості господарських структур. Інвестиції: практика та досвід. 2015. № 21. С. 17–20.
37. Кабальюк А. І., Григорців М. В. Управління інвестиційною діяльністю підприємств. Формування ринкових відносин в Україні. 2016. № 6. С. 40–42.
38. Стахорська С. І. Методичний підхід щодо оцінки інвестиційної привабливості регіонів України. Управління розвитком. 2016. № 4. С. 30–38.
39. Семенчук Л. М., Мороз С. О. Інвестиційна привабливість підприємства та методи її оцінювання. Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. 2016. Вип. 11. С. 898-901.
40. Godfray H. C. “Foodsecurity: Thechallengeoffeeding 9 billion people”.2010.
41. Innovationwith a Purpose. WorldEconomicForum. 2018. URL: <https://www.weforum.org/projects/innovation-with-a-purpose-strengthening-foodsystems-through-technology>.
42. Meat: theFutureseriesOptionsfortheLivestockSectorinDevelopingandEmergingEconomiesto 2030 andBeyond. 2019. URL: <https://www.weforum.org/whitepapers/meat-the-future-series-options-for-thelivestock-sector-in-developing-and-emerging-economies-to-2030-and-beyond>.
43. AlternativeProteins: TheMarketattheCuspoMulti-billionDollarGrowth. 2019.URL: <https://www.globenewswire.com/newsrelease/2020/02/26/1991190/0/en/Alternative-Proteins-The-Market-at-the-Cusp-ofMulti-billion-DollarGrowth.html#:~:text=In%20terms%20of%20value%2C%20the,reach%209%2C787.4%20KMT%20by%202025>.

44. Beyondmeat. URL: <https://www.beyondmeat.com>.
45. Top 10 BeyondMeatCompetitorsIn 2020. 2020. URL: <https://whatcompetitors.com/beyondmeat/#:~:text=Beyond%20Meat%20Inc.&text=Beyond%20Meat%20top%20competitors%20include,Miyoko's%20Creamery%2C%20and%20Memphis%20Meats>.
46. AlternativeProteinMarket - GlobalOpportunityAnalysisandIndustryForecast. 2019. URL: <https://www.meticulousresearch.com/product/alternative-proteinmarket-4985>.
47. AlternativeProteins: TheMarketattheCuspofMulti-billionDollarGrowth. 2019. URL: <https://www.globenewswire.com/newsrelease/2020/02/26/1991190/0/en/Alternative-Proteins-The-Market-at-the-Cusp-of-Multi-billion-Dollar-Growth.html#:~:text=In%20terms%20of%20value%2C%20the,reach%209%2C787.4%20KMT%20by%202025>.
48. Isfake meat better for you, or the environment?. NBC News URL: <https://www.nbcnews.com/news/us-news/fake-meat-better-you-or-environmentn1065231#anchor-Isfake-meat-economically-feasible>.
49. WorldResourcesInstitute. ShiftingDietsfor a SustainableFuture – Washington, DC: WRI, 2016.
50. Трясціна Н. Ю. Комплексна оцінка інвестиційної привабливості підприємств. Економічний аналіз. № 18. 2011. С.5–8.

## ДОДАТКИ

Додаток А

## Довідка про компанію ТОВ «Кернел»

Повне найменування юридичної особи	ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ "КЕРНЕЛ"
Код ЄДРПОУ	31454383
Дата реєстрації	12.06.2001 (20 років 4 місяці)
Розмір статутного капіталу	9 358 911 540,91 грн
Форма власності	Недержавна власність
Види діяльност	Основний:
	46.21 Оптова торгівля зерном, необробленим тютюном, насінням і кормами для тварин
	Інші:
	10.41 Виробництво олії та тваринних жирів
	16.21 Виробництво фанери, дерев'яних плит і панелей, шпону
	20.20 Виробництво пестицидів та іншої агрохімічної продукції
	46.23 Оптова торгівля живими тваринами
	46.31 Оптова торгівля фруктами й овочами
	46.33 Оптова торгівля молочними продуктами, яйцями, харчовими оліями та жирами
Контактна інформація	Україна, 01001, місто Київ, ПРОВУЛОК ШЕВЧЕНКА ТАРАСА, будинок 3
Кінцевий бенефіціарний власник	Веревський Андрій Михайлович



**Бізнес-модель компанії ТОВ «Кернел»**

**Показники для визначення інтегрального показника інвестиційної привабливості підприємства**

<b>Показник</b>	<b>Формула</b>
<b>Показники фінансової стійкості підприємства</b>	
Коефіцієнт фінансової залежності	Всього пасивів / Власний капітал
Коефіцієнт фінансової стійкості	(Власний капітал + Довгострокові зобов'язання) / Сума пасивів
Коефіцієнт фінансової стабільності	Власний капітал / (Довгострокові зобов'язання + Короткострокові зобов'язання)
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Власні оборотні (обігові) кошти / Власний капітал
<b>Показники ліквідності підприємства</b>	
Коефіцієнт фінансового левериджу (ризик)	Позиковий капітал / Власний капітал
Абсолютна ліквідність	Грошові кошти / Поточні зобов'язання
Коефіцієнти автономії (фінансової незалежності)	Власний капітал / Сума пасивів
Оборотність загальних активів	Виручка (Чистий дохід) / Середньорічний обсяг активів
<b>Показники прибутковості підприємства</b>	
Рентабельність активів	Чистий прибуток (Чистий збиток) / Середньорічна сума активів
Рентабельність власного капіталу	Чистий прибуток (Чистий збиток) / Середньорічна сума власного капіталу
Рентабельність продажу	Чистий прибуток (збиток) / Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції
<b>Показники ділової активності підприємства</b>	
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	Виручка від реалізації / Середньорічна вартість дебіторської заборгованості
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості	Собівартість реалізованої продукції / Середньорічна вартість кредиторської заборгованості
Коефіцієнт оборотності власного капіталу	Виручка від реалізації / Середньорічну суму власного капіталу



## Баланс ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2020 - 2021 фінансові роки

	Notes	As of 30 June 2021	As of 30 June 2020
<b>Assets</b>			
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents	8, 36	574,040	369,117
Trade accounts receivable, net	9, 32, 36	381,124	215,279
Prepayments to suppliers, net		127,726	116,113
Corporate income tax prepaid		12,041	247
Taxes recoverable and prepaid, net	10	185,966	132,748
Inventory	11	332,027	303,402
Biological assets	12	376,644	252,184
Other financial assets	13, 36	294,156	141,495
Assets classified as held for sale		—	432
<b>Total current assets</b>		<b>2,283,724</b>	<b>1,531,017</b>
<b>Non-current assets</b>			
Property, plant and equipment, net	14	1,065,205	984,368
Right-of-use assets	15	364,699	347,296
Intangible assets, net	16	62,144	68,085
Goodwill	17	120,925	123,487
Deferred tax assets	25	15,098	9,152
Non-current financial assets	18	46,322	58,002
Other non-current assets	32	38,462	43,296
<b>Total non-current assets</b>		<b>1,712,855</b>	<b>1,633,686</b>
<b>Total assets</b>		<b>3,996,579</b>	<b>3,164,703</b>
<b>Liabilities and equity</b>			
<b>Current liabilities</b>			
Trade accounts payable	36	150,061	87,508
Advances from customers and other current liabilities	19, 32	187,047	68,039
Short-term borrowings	21	13,888	44,581
Current portion of long-term borrowings	22	21,715	6,871
Current portion of lease liabilities	23	37,338	44,872
Current bonds issued	24	212,495	—
Interest on bonds issued	36	15,353	21,945
Other financial liabilities	20, 36	145,116	138,777
<b>Total current liabilities</b>		<b>783,013</b>	<b>412,593</b>
<b>Non-current liabilities</b>			
Long-term borrowings	22	227,740	172,403
Lease liabilities	23	287,154	265,128
Deferred tax liabilities	25	20,806	24,449
Bonds issued	24	593,942	793,777
Other non-current liabilities	36	1,216	2,230
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>1,130,858</b>	<b>1,257,987</b>
<b>Equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders</b>			
Issued capital	2	2,219	2,219
Share premium reserve		500,378	500,378
Additional paid-in capital		39,944	39,944
Equity-settled employee benefits reserve	2	1,850	4,624
Revaluation reserve		57,290	62,249
Other reserves	3	(896)	(3,523)
Translation reserve		(703,034)	(697,555)
Retained earnings		2,048,399	1,584,331
<b>Total equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders</b>		<b>1,946,150</b>	<b>1,492,667</b>
Non-controlling interests	33	136,558	1,456
<b>Total equity</b>		<b>2,082,708</b>	<b>1,494,123</b>
<b>Total liabilities and equity</b>		<b>3,996,579</b>	<b>3,164,703</b>
<b>Book value</b>			
Number of shares	2, 37	84,031,230	84,031,230
Book value per share (in USD)		23.16	17.76
Diluted number of shares	37	84,031,230	83,328,986
Diluted book value per share (in USD)		23.16	17.91



Продовження дод. Г

## Звіт про рух грошових коштів ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2020 - 2021 фінансові роки

	Notes	For the year ended 30 June 2021	For the year ended 30 June 2020
<b>Revenue</b>	26, 32	5,647,154	4,106,780
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	12	132,631	(20,979)
<b>Cost of sales</b>	27, 32	(4,876,827)	(3,628,622)
<b>Gross profit</b>		<b>902,958</b>	<b>457,179</b>
Other operating income, net	28	95,329	7,017
General and administrative expenses	29, 32	(186,106)	(126,920)
<b>Profit from operating activities</b>		<b>812,181</b>	<b>337,276</b>
Finance costs, net	30, 32	(141,759)	(147,220)
Foreign exchange loss, net		(6,306)	(1,012)
Other income/(expenses), net	31, 32	10,725	(50,524)
Share of income/(loss) of joint ventures		—	6,305
<b>Profit before income tax</b>		<b>674,841</b>	<b>144,825</b>
Income tax expenses	25	(32,252)	(22,075)
<b>Profit for the period from continuing operations</b>		<b>642,589</b>	<b>122,750</b>
<b>Profit for the period</b>		<b>642,589</b>	<b>122,750</b>
<b>Profit for the period attributable to:</b>			
<b>Equity holders of Kernel Holding S.A.</b>		<b>512,708</b>	<b>117,865</b>
Non-controlling interests		129,881	4,885
<b>Earnings per share</b>			
From continuing operations			
Weighted average number of shares	37	84,031,230	82,983,367
Profit per ordinary share (in USD)		6.10	1.42
Diluted number of shares	37	84,031,230	83,328,986
Diluted profit per ordinary share (in USD)		6.10	1.41

## Звіт про прибутки та збитки ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2020 - 2021 фінансові роки

	Notes	For the year ended 30 June 2021	For the year ended 30 June 2020
<b>Profit for the period</b>		<b>642,589</b>	<b>122,750</b>
<b>Other comprehensive income/(loss)</b>			
<b>Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:</b>			
Decrease in revaluation reserve due to impairment loss	14	(6,048)	—
Income tax related to components of other comprehensive income	25	1,089	—
<b>Items that may be reclassified subsequently to profit or loss:</b>			
Exchange differences on translating foreign operations		(5,634)	37,053
Gain/ (loss) arising on cash flow hedge	3	3,908	(5,644)
Income tax related to cash flow hedge	25	(542)	785
<b>Other comprehensive (loss)/income, net</b>		<b>(7,227)</b>	<b>32,194</b>
<b>Total comprehensive income for the period</b>		<b>635,362</b>	<b>154,944</b>
<b>Total comprehensive income attributable to:</b>			
Equity holders of Kernel Holding S.A.		503,553	151,183
Non-controlling interests		131,809	3,761

Продовження дод. Г

## Звіт про зміни в капіталі ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2020 - 2021 фінансові роки

	Attributable to Kernel Holding S.A. shareholders										
	Issued capital	Share premium reserve	Additional paid-in capital	Equity-settled employee benefits reserve	Revaluation reserve	Other reserves	Translation reserve	Retained Earnings	Total	Non-controlling interests	Total equity
<b>Balance as of 30 June 2019</b>	<b>2,164</b>	<b>481,878</b>	<b>39,944</b>	<b>9,111</b>	<b>62,249</b>	<b>—</b>	<b>(734,396)</b>	<b>1,489,996</b>	<b>1,350,946</b>	<b>(4,920)</b>	<b>1,346,026</b>
Profit for the period	—	—	—	—	—	—	—	117,865	117,865	4,885	122,750
Other comprehensive (loss)/income	—	—	—	—	—	(3,523)	36,841	—	33,318	(1,124)	32,194
<b>Total comprehensive (loss)/income for the period</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(3,523)</b>	<b>36,841</b>	<b>117,865</b>	<b>151,183</b>	<b>3,761</b>	<b>154,944</b>
Increase in share capital (Note 2)	55	13,555	—	—	—	—	—	—	13,610	—	13,610
Distribution of dividends (Note 2)	—	—	—	—	—	—	—	(21,008)	(21,008)	—	(21,008)
Disposal of subsidiaries	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(16)	(16)
Effect of changes on minority interest	—	—	—	—	—	—	—	(2,631)	(2,631)	2,631	—
Recognition of share-based payments (Note 2)	—	4,945	—	(4,487)	—	—	—	109	567	—	567
<b>Balance as of 30 June 2020</b>	<b>2,219</b>	<b>500,378</b>	<b>39,944</b>	<b>4,624</b>	<b>62,249</b>	<b>(3,523)</b>	<b>(697,555)</b>	<b>1,584,331</b>	<b>1,492,667</b>	<b>1,456</b>	<b>1,494,123</b>
Profit for the period	—	—	—	—	—	—	—	512,708	512,708	129,881	642,589
Other comprehensive (loss)/income	—	—	—	—	(4,959)	1,283	(5,479)	—	(9,155)	1,928	(7,227)
<b>Total comprehensive (loss)/income for the period</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(4,959)</b>	<b>1,283</b>	<b>(5,479)</b>	<b>512,708</b>	<b>503,553</b>	<b>131,809</b>	<b>635,362</b>
Distribution of dividends (Note 2)	—	—	—	—	—	—	—	(35,293)	(35,293)	—	(35,293)
Effect of changes on minority interest	—	—	—	—	—	1,344	—	(4,637)	(3,293)	3,293	—
Repurchase of share options (Note 2)	—	—	—	(2,774)	—	—	—	(8,710)	(11,484)	—	(11,484)
<b>Balance as of 30 June 2021</b>	<b>2,219</b>	<b>500,378</b>	<b>39,944</b>	<b>1,850</b>	<b>57,290</b>	<b>(896)</b>	<b>(703,034)</b>	<b>2,048,399</b>	<b>1,946,150</b>	<b>136,558</b>	<b>2,082,708</b>



## Баланс ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2019 - 2018 фінансові роки

	Notes	As of 30 June 2019	As of 30 June 2018
<b>Assets</b>			
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents	8, 36	76,801	132,018
Trade accounts receivable, net	3, 9, 33, 36	183,196	92,355
Prepayments to suppliers and other current assets, net	3,10	129,822	113,342
Corporate income tax prepaid	24	8,484	6,937
Taxes recoverable and prepaid, net	11	118,575	114,695
Inventory	12	357,610	368,453
Biological assets	13	309,030	289,436
Other financial assets	36	70,835	72,344
Assets classified as held for sale	14	2,079	14,689
<b>Total current assets</b>		<b>1,256,432</b>	<b>1,204,269</b>
<b>Non-current assets</b>			
Property, plant and equipment, net	15	764,686	588,127
Intangible assets, net	16	114,942	104,466
Goodwill	17	107,735	103,691
Investments in joint ventures	32	51,252	52,218
Deferred tax assets	24	8,447	18,536
Corporate income tax prepaid		4,374	4,645
Other non-current assets	18, 33	155,732	134,562
<b>Total non-current assets</b>		<b>1,207,168</b>	<b>1,006,245</b>
<b>Total assets</b>		<b>2,463,600</b>	<b>2,210,514</b>
<b>Liabilities and equity</b>			
<b>Current liabilities</b>			
Trade accounts payable	36	136,043	73,629
Advances from customers and other current liabilities	19, 33	104,976	104,898
Short-term borrowings	20	183,692	224,773
Current portion of long-term borrowings	21	1,233	2,811
Interest on bonds issued	23, 29, 36	17,949	17,949
Other financial liabilities	36	35,867	51,456
<b>Total current liabilities</b>		<b>479,760</b>	<b>475,516</b>
<b>Non-current liabilities</b>			
Long-term borrowings	21	63,680	2,812
Obligations under finance leases	22	5,230	7,710
Deferred tax liabilities	24	29,010	19,570
Bonds issued	23	496,051	494,796
Other non-current liabilities	7, 33, 36	43,843	32,506
<b>Total non-current liabilities</b>		<b>637,814</b>	<b>557,394</b>
<b>Equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders</b>			
Issued capital		2,164	2,164
Share premium reserve		481,878	481,878
Additional paid-in capital		39,944	39,944
Equity-settled employee benefits reserve		9,111	8,114
Revaluation reserve		62,249	43,815
Translation reserve		(734,396)	(724,054)
Retained earnings		1,489,996	1,318,872
<b>Total equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders</b>		<b>1,350,946</b>	<b>1,170,733</b>
Non-controlling interests		(4,920)	6,871
<b>Total equity</b>		<b>1,346,026</b>	<b>1,177,604</b>
<b>Total liabilities and equity</b>		<b>2,463,600</b>	<b>2,210,514</b>



Продовження дод. Г

## Звіт про рух грошових коштів ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2018 - 2019 фінансові роки

	Notes	As of 30 June 2019	As of 30 June 2018 <sup>1</sup>
Revenue	25, 33	3,992,133	2,403,003
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	13	9,140	18,699
Cost of sales	26, 33	(3,653,762)	(2,261,230)
<b>Gross profit</b>		<b>347,511</b>	<b>160,472</b>
Other operating income, net	27	28,228	59,092
General and administrative expenses	28, 33	(106,532)	(79,999)
<b>Profit from operating activities</b>		<b>269,207</b>	<b>139,565</b>
Finance costs, net	29, 33	(82,319)	(65,099)
Foreign exchange gain, net	30	12,860	5,375
Other expenses, net	31, 33	(8,376)	(30,980)
Share of (loss)/income of joint ventures	32	(966)	1,193
Profit before income tax		<b>190,406</b>	<b>50,054</b>
Income tax (expenses)/benefit	24	(11,902)	5,900
<b>Profit for the period from continuing operations</b>		<b>178,504</b>	<b>55,954</b>
<b>Profit for the period</b>		<b>178,504</b>	<b>55,954</b>
<b>Profit for the period attributable to:</b>			
Equity holders of Kernel Holding S.A.		<b>189,464</b>	<b>52,143</b>
Non-controlling interests		(10,960)	3,811
<b>Earnings per share</b>			
From continuing operations			
Weighted average number of shares	37	81,941,230	81,941,230
Profit per ordinary share (in USD)		2.31	0.64
Diluted number of shares	37	82,820,378	82,887,231
Diluted profit per ordinary share (in USD)		2.29	0.63

## Звіт про прибутки та збитки ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2019 - 2018 фінансові роки

	30 June 2019	30 June 2018
<b>Profit for the period</b>	<b>178,504</b>	<b>55,954</b>
<b>Other comprehensive income/ (loss)</b>		
<b>Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:</b>		
Gain on revaluation of property (Note 15)	25,833	—
Income tax related to components of other comprehensive income (Note 24)	(4,650)	—
<b>Items that may be reclassified subsequently to profit or loss:</b>		
Exchange differences on translating foreign operations	(10,979)	(16,574)
<b>Other comprehensive income/(loss), net</b>	<b>10,204</b>	<b>(16,574)</b>
<b>Total comprehensive income for the period</b>	<b>188,708</b>	<b>39,380</b>
<b>Total comprehensive income/(loss) attributable to:</b>		
Equity holders of Kernel Holding S.A.	200,305	35,547
Non-controlling interests	(11,597)	3,833

Закінчення дод. Г

## Звіт про зміни в капіталі ТОВ «КЕРНЕЛ» за 2019 - 2018 фінансові роки

Attributable to Kernel Holding S.A. shareholders

	Issued capital	Share premium reserve	Additional paid-in capital	Equity-settled employee benefits reserve	Revaluation reserve	Translation reserve	Retained Earnings	Total	Non-controlling interests	Total equity
<b>Balance as of 30 June 2017</b>	<b>2,164</b>	<b>481,878</b>	<b>39,944</b>	<b>7,014</b>	<b>43,815</b>	<b>(707,458)</b>	<b>1,285,671</b>	<b>1,153,028</b>	<b>4,581</b>	<b>1,157,609</b>
Profit for the period	—	—	—	—	—	—	52,143	52,143	3,811	55,954
Other comprehensive (loss)/income	—	—	—	—	—	(16,596)	—	(16,596)	22	(16,574)
<b>Total comprehensive (loss)/income for the period</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(16,596)</b>	<b>52,143</b>	<b>35,547</b>	<b>3,833</b>	<b>39,380</b>
Distribution of dividends	—	—	—	—	—	—	(20,485)	(20,485)	—	(20,485)
Effect of changes in non-controlling interests	—	—	—	—	—	—	1,543	1,543	(1,543)	—
Recognition of share-based payments (Note 2)	—	—	—	1,100	—	—	—	1,100	—	1,100
Balance as of 30 June 2018 (as previously reported)	2,164	481,878	39,944	8,114	43,815	(724,054)	1,318,872	1,170,733	6,871	1,177,604
Effect of IFRS 9 implementation (Note 3, 9)	—	—	—	—	—	—	(314)	(314)	—	(314)
<b>Balance as of 1 July 2018 (restated)</b>	<b>2,164</b>	<b>481,878</b>	<b>39,944</b>	<b>8,114</b>	<b>43,815</b>	<b>(724,054)</b>	<b>1,318,558</b>	<b>1,170,419</b>	<b>6,871</b>	<b>1,177,290</b>
Profit/(Loss) for the period	—	—	—	—	—	—	189,464	189,464	(10,960)	178,504
Other comprehensive income/(loss)	—	—	—	—	21,183	(10,342)	—	10,841	(637)	10,204
<b>Total comprehensive income/(loss) for the period</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>21,183</b>	<b>(10,342)</b>	<b>189,464</b>	<b>200,305</b>	<b>(11,597)</b>	<b>188,708</b>
Distribution of dividends (Note 2)	—	—	—	—	—	—	(20,485)	(20,485)	—	(20,485)
Disposal of subsidiaries	—	—	—	—	(1,626)	—	1,626	—	—	—
Effect of changes on minority interest	—	—	—	—	—	—	(290)	(290)	(194)	(484)
Recognition of share-based payments (Note 2)	—	—	—	997	—	—	—	997	—	997
Transfer of revaluation reserve	—	—	—	—	(1,123)	—	1,123	—	—	—
<b>Balance as of 30 June 2019</b>	<b>2,164</b>	<b>481,878</b>	<b>39,944</b>	<b>9,111</b>	<b>62,249</b>	<b>(734,396)</b>	<b>1,489,996</b>	<b>1,350,946</b>	<b>(4,920)</b>	<b>1,346,026</b>