

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ

ННІ/факультет	<i>інститут економіки та бізнес-освіти</i>
Кафедра	<i>фінансів і бухгалтерського обліку</i>
Спеціальність	<i>072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»</i>
Форма навчання	<i>заочна</i>

КВАЛІФІКАЦІЙНА БАКАЛАВРСЬКА РОБОТА

Гаєвської Анастасії Ігорівни

(прізвище, ім'я, по батькові здобувача)

на тему

**Формування фінансових результатів підприємства
та їх аналіз**

(повна назва теми)

за матеріалами

Компанія «Астарта»

(повна назва бази дослідження)

науковий керівник

д.е.н. проф.

*(наук. ступінь, вчене
звання)*

(підпис)

І.П. Васильчук

(прізвище, ініціали)

Робота допущена до захисту в ЕК

Протокол засідання кафедри

від 18 червня 2026р. № 13

Завідувач кафедри

(підпис)

к.е.н., доцент

Наук. ступень, вчене звання

О.В.Неізнєстна

Ініціали, прізвище

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТЕХНОЛОГІЙ**

ННІ/факультет	<i>інститут економіки та бізнес-освіти</i>
Кафедра	<i>фінансів і бухгалтерського обліку</i>
Спеціальність	<i>072 «Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок»</i>
Форма навчання	<i>заочна</i>

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Завідувач кафедри _____ *О.В.Неізнєстна*
(підпис) (Прізвище, ініціали)
« 06 » квітня 2026 року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ БАКАЛАВРСЬКУ РОБОТУ**

1. Тема роботи *Формування фінансових результатів підприємства та їх аналіз*

Керівник роботи д.е.н. проф. І.П. Васильчук
затверджені наказом закладу вищої освіти від « 06 » квітня 2026 р. № 224-ст

2. Строк подання здобувачем роботи до «05» червня 2026 р.

3. Зміст кваліфікаційної роботи, об'єкт, предмет та мета дослідження:

Розділ 1. *Теоретико-методичні основи аналізу фінансових результатів підприємства
визначити економічну сутність категорії «прибуток»;*

розглянути методика аналізу фінансових результатів

Розділ 2. *Аналіз формування фінансових результатів підприємства*

*надати характеристику особливостей діяльності Компанії «Астарта» та трендів
її розвитку;*

*провести аналіз формування і використання фінансових результатів Компанії
«Астарта»*

Розділ 3. *Шляхи підвищення прибутковості та рентабельності підприємства*

*надати рекомендації з максимізації прибутковості та підвищення рентабельності
капіталу Компанії «Астарта»;*

*запропонувати заходи щодо підвищення фінансової ефективності Компанії
«Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку.*

Об'єкт дослідження:

процес формування фінансових результатів Компанії «Астарта»

Предмет дослідження:

є фінансовий результат (прибуток) підприємства як узагальнюючий результат від усієї його фінансово-господарської діяльності.

Мета кваліфікаційної роботи:

запропонувати напрямки максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта» та підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку.

5. Дата видачі завдання « 06 » квітня 2026р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів МДР	Строк виконання етапів роботи	Відмітка керівника про виконання етапів (дата, підпис)
1	Затвердження плану КБР	до 25.03.2026	виконано
2	Підготовка розділу 1	до 15.04.2026	виконано
3.	Підготовка розділу 2	до 06.05.2026	виконано
4	Підготовка розділу 3	до 27.05.2026	виконано
5	Написання вступу та висновків до КБР, оформлення супровідних документів	до 01.05.2026	виконано
6	Подання електронного варіанту КБР керівнику для перевірки дотримання академічної доброчесності	до 05.06.2026	виконано
7	Перевірка тексту КБР на дотримання академічної доброчесності	08.06-16.06.2026	виконано
8	Отримання відгуку від наукового керівника	до 10.06.2026	виконано
9	Отримання рецензії	до 12.06.2026	виконано
10	Подання кваліфікаційної роботи на перегляд завідувачу кафедри	до 15.06.2026	виконано
11	Реєстрація завершеної кваліфікаційної роботи	до 17.06.2026	Реєстраційний № « 17 » червня 2026 р.
12	Попередній захист кваліфікаційної роботи на кафедрі	до 18.06.2026	виконано
13	Підготовка до захисту в ЕК	до 19.06.2026	виконано

Завдання підготував науковий керівник

(підпис) І.П. Васильчук
(прізвище та ініціали)

Завдання одержав

(підпис) А.І. Гасвська
(прізвище та ініціали)

Декларація
про дотримання академічної доброчесності під час написання
кваліфікаційної бакалаврської роботи
здобувачем вищої освіти
Державного університету економіки і технологій

Я, Гаєвська Анастасія Ігорівна, студентка 3 курсу, групи ЗФБС-23ск Державного університету економіки і технологій розумію і підтримую політику закладу із академічної доброчесності. Я не надавав(ла) і не одержував(ла) заборонену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

(підпис)

11.06.2026

(дата)

Анастасія Гаєвська

(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

ЗГОДА
на використання кваліфікаційної бакалаврської роботи

Я, Гаєвська Анастасія Ігорівна, даю згоду на використання наданих матеріалів, а саме: внесення кваліфікаційної бакалаврської роботи у базу даних репозитарію Державного університету економіки і технологій; відтворення роботи чи її частини в електронній формі, не змінюючи її змісту; виготовлення електронних копій для постійного архівного зберігання; надання електронних копій роботи для відкритого доступу в мережі Internet.

Підтверджую, що розміщуючи роботу в репозитарії ДУЕТ, я не порушую прав третіх осіб.

(підпис)

11.06.2026

(дата)

Анастасія Гаєвська

(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

АНОТАЦІЯ

Гаєвська Анастасія Ігорівна. Формування фінансових результатів підприємства та їх аналіз. – Кваліфікаційна бакалаврська робота.

Кваліфікаційна робота присвячена розгляду теоретичних та практичних питань формування фінансових результатів суб'єктів підприємництва.

Досліджено економічну сутність, види фінансових результатів, фактори впливу, підходи до управління та методику їх аналізу за даними звітності.

В другому розділі надано характеристику Компанії «Астарта» та трендів її розвитку, проведено аналіз формування та розподілу фінансових результатів Компанії «Астарта».

За результатами аналізу обґрунтовані і розроблені рекомендації з максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта»; запропонувати заходи щодо підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку.

Ключові слова: фінансовий результат, прибуток, прибутковість та рентабельність, операційна діяльність, сільськогосподарські підприємства, цифровізація, сталий розвиток.

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП	8
Розділ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ПІДПРИЄМСТВА	11
1.1. Фінансові результати підприємства: економічна сутність, фактори впливу, підходи до управління	11
1.2. Методика аналізу фінансових результатів підприємства	20
Висновки до розділу 1	28
Розділ 2. АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ПІДПРИЄМСТВА	30
2.1. Характеристика особливостей діяльності Компанії «Астарта» та трендів її розвитку	30
2.2. Аналіз формування і використання фінансових результатів Компанії «Астарта»	44
Висновки до розділу 2	56
Розділ 3. ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ПРИБУТКОВОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА	59
3.1. Рекомендації з максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта»	59
3.2. Заходи щодо підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку	67
Висновки до розділу 3	77
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	84
ДОДАТКИ	90

ВСТУП

У сучасній теорії фінансів триває дискусія щодо пріоритетності цільових орієнтирів діяльності підприємства. Концепції максимізації ринкової вартості та створення вартості для стейкхолдерів визначають стратегічний вектор розвитку, проте прибуток залишається базовим критерієм операційної ефективності.

Прибуток як економічна категорія виконує дві функції: оцінну (міри ефективності, мети виробництва) і стимулюючу. Як першу функцію прибуток характеризує економічний ефект, отриманий у результаті діяльності підприємства. Але, тому що прибуток є універсальним показником, для оцінки конкретних сторін ефективності виробництва застосовується система абсолютних і відносних показників. Стимулююча функція полягає в тому, що прибуток є основним елементом джерел фінансових ресурсів і резервів підприємств, а здійснення принципу самофінансування залежить від величини одержуваного прибутку, тому що частка прибутку, що залишається в розпорядженні підприємства, повинна бути достатньою для фінансування визначених заходів.

З управлінської точки зору важливість управління прибутком зумовлена його багатофункціональною роллю: прибуток виступає головним внутрішнім джерелом капіталізації та фінансування розширеного відтворення; є інтегральним показником, що засвідчує ступінь адаптивності бізнес-моделі до мінливого ринкового середовища; слугує база для виконання зобов'язань перед інвесторами та реалізації програм матеріального заохочення. Відтак, ігнорування прибутковості на користь виключно капіталізації створює ризик імовірного банкрутства, тоді як прибуток забезпечує реальне наповнення фінансової стійкості.

Для вітчизняних підприємств у період збройної агресії управління фінансовими результатами набуває критичного значення через обмеження доступу до міжнародних ринків капіталу та високу вартість запозичень.

Особливу увагу слід приділити специфіці функціонування аграрного сектору України в умовах воєнного стану, де фінансовий результат трансформується з інструменту накопичення у стратегічний ресурс національної безпеки. Сільськогосподарські підприємства функціонують у специфічних умовах, де фінансовий результат залежить не лише від ринкових, а й від біологічно-детермінованих факторів.

Тому дослідження механізмів формування, розподілу та використання прибутку є необхідною передумовою для розробки стратегій адаптації суб'єктів господарювання до умов воєнного часу та забезпечення подальшого сталого розвитку.

Прибуток суб'єкта господарювання відіграє провідну роль у системі управління його фінансами, а тому незмінно привертає значну увагу дослідників із академічних кіл та практиків фінансового менеджменту. Проблема підвищення ефективності управління прибутком займалися такі провідні вчені як Бланк І.О., Гнідкова А. В. Гуца А., Ізмайлова К.В., Костирко Л.А., Куцик П. О., Поддєрьогін А.М., Проскуріна Н. М., Терещенко О. О. та багато інших вітчизняних та закордонних економістів.

Предметом дослідження у роботі є фінансовий результат (прибуток) підприємства як узагальнюючий результат від усієї його фінансово-господарської діяльності. Об'єктом дослідження виступає процес формування фінансових результатів Компанії «Астарта», яка належить до галузі сільського господарства і є великим вертикально-інтегрованим холдингом.

Мета роботи – запропонувати напрямки максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта» та підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей

сталого розвитку. Для досягнення мети необхідно вирішити наступні завдання:

- визначити економічну сутність категорії «прибуток»;
- розглянути методику аналізу фінансових результатів;
- надати характеристику особливостей діяльності Компанії «Астарта» та трендів її розвитку;
- провести аналіз формування і використання фінансових результатів Компанії «Астарта»;
- надати рекомендації з максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта»;
- запропонувати заходи щодо підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку.

Методами дослідження у роботі були як загальнонаукові – аналіз, синтез, групування, так і спеціальні методи фінансового аналізу – горизонтальний та вертикальний аналіз, аналіз фінансових коефіцієнтів, порівняльний аналіз, графічний аналіз.

Джерело інформації для аналізу – підручники, посібники, періодичні видання, аналітичні звіти, інформація з оприлюднених джерел про діяльність вітчизняних сільськогосподарських підприємств та з офіційного сайту Компанії «Астарта».

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Фінансові результати підприємства: економічна сутність, фактори впливу, підходи до управління

У фундаментальній економічній теорії фінансовий результат діяльності підприємства традиційно трактується як виражений у грошовій формі підсумок його господарської діяльності. У вузькому, бухгалтерському розумінні, - це різниця між доходами та витратами звітного періоду, що втілюється у формі прибутку або збитку [35, 36]. Однак у сучасній академічній науці фінансовий результат дедалі частіше розглядається як інтегральний показник ефективності використання ресурсного потенціалу підприємства, що відображає його здатність створювати додану вартість для стейкхолдерів [10, 15].

Сучасна наукова думка щодо фінансової результативності підприємств трансформується під впливом глобальної нестабільності, цифровізації та нових стандартів сталого розвитку. Аналіз публікацій дозволяє виокремити три ключові вектори досліджень: вітчизняний досвід адаптації до криз, прагматичний погляд експертних інституцій та інноваційні підходи зарубіжних наукових шкіл.

Вивчення фахової літератури за період 2015–2025 рр. показало, що вітчизняна наукова школа пройшла шлях від фундаментального дослідження внутрішніх резервів прибутковості до формування концепцій виживання в екстремальних умовах. Так, представники традиційного (класичного) підходу, зокрема Костирко Л.А. [22, 23], Поддєрьогін А.М. [35, 36] та К. В. Ізмайлова [17], акцентують увагу на методологічній «чистоті» аналізу фінансових результатів. В їхніх працях прибуток розглядається як похідна від управління

операційним важелем та грошовими потоками. У питанні оцінки результативності спостерігається схожість поглядів між Л. А. Костирко та К. В. Ізмайловою. Обидві авторки поглиблюють дослідження, виходячи за межі формальних показників звітності. Вони погоджуються, що високий прибуток у звіті не дорівнює фінансовому успіху, якщо він не підкріплений реальними грошовими потоками. Якщо К. В. Ізмайлова акцентує на пріоритетності грошових потоків [17], то Л. А. Костирко доповнює це поняттям «якості прибутку», що враховує ризики та циклічність розвитку, запобігаючи маніпуляціям із фінансовими показниками [23]. Безугла А. [2], Ключ Ю. І. [19], Куцик П. О. [25-27] присвячують дослідження механізму розподілу прибутку та його вплив на самофінансування підприємства. Пономаренко Т. В., Проскуріна Н. М., Гнідкова А. В. присвячують дослідження аналізу специфічних показників рентабельності для різних галузей промисловості. Особлива увага приділяється інтегральному показнику ефективності використання ресурсів [37, 38].

Проте вже з 2022 року в українському дискурсі спостерігається зсув пріоритетів. Дослідження Редзюк Є. В. [39] та Мельник Т. [29] поглиблюють предметне поле через категорію «фінансової стійкості» (resilience). Мельник Т. фокусується на адаптивному управлінні. Її позиція полягає в тому, що в кризових умовах максимізація прибутку відходить на другий план, поступаючись місцем збереженню операційної спроможності [29].

Наукова та експертна спільнота однастайна в тому, що класична максимізація прибутку в умовах високої турбулентності поступається концепції фінансової стійкості. Науковці однастайні в думці, що рентабельність сьогодні оцінюється не лише як відсоток доходу, а як здатність підприємства генерувати чистий грошовий потік для покриття ризиків. При цьому оптимальним є не найвищий можливий прибуток, а такий рівень рентабельності, який дозволяє зберігати ліквідність та виконувати соціальні зобов'язання. У їхній полеміці з прихильниками традиційної максимізації прибутку (наприклад, О. О. Терещенком) виникає новий підхід:

в умовах воєнного стану та енергодефіциту фінансова результативність визначається не стільки обсягом чистого прибутку, скільки здатністю підприємства зберігати точку беззбитковості та адаптивність до зовнішніх шоків. О. О. Терещенко, Н. Д. Бабяк, Боднарюк В. А. [6, 18] продовжують обстоювати концепцію Value-Based Management (управління на основі вартості). Вони стверджують, що навіть у кризу орієнтиром має залишатися капіталізація та добробут власників, а не просто виживання. Це поглиблює предметне поле, переводячи дискусію з площини «як не збанкрутувати» у площину «як залишатися інвестиційно привабливим у надскладних умовах».

Інший погляд на проблему результативності демонструють Мороз В., Богоявленська Ю., М. Дергачова, Я. О. Колешня, Сулима М. О., Данилюк А. І., Антонюк О. І., Хома Д. М. які досліджують вплив впровадження ERP-систем та Big Data на бізнес-моделі компаній [30, 12, 21, 1]. Автори доводять, що цифровізація дозволяє точніше прогнозувати прибуток та оптимізувати податкове навантаження. Автори переносить акцент на цифровізацію, обґрунтовуючи, що в сучасних реаліях маржинальність зростає не стільки через економію, скільки через впровадження ERP-систем та ІІІ. Тут виникає полеміка: чи є цифровізація лише інструментом, чи вона сама стає новою стратегічною перевагою, що визначає фінансовий результат [1, 12].

Огляд аналітичних звітів НБУ [31, 32], OECD [48], ПрООН [34] та KSE [50, 51] доповнює теоретичні напрацювання прикладним аналізом макроекономічних обмежень. Експерти одностайні в тому, що рентабельність українського бізнесу на сучасному етапі має «мобілізаційний характер». Так, фахівці OECD наголошують на інституційному аспекті, доводячи, що максимізація результатів стримується високою вартістю адміністрування та регуляторним тиском. Експерти аргументують, що високі операційні витрати українських компаній спричинені не лише війною, а й складністю адміністрування. Вони пропонують розглядати рентабельність через призму formalisation (детінізації) - перехід компаній у «білу» площину як спосіб

отримання доступу до дешевого капіталу, що автоматично підвищує їхню фінансову результативність [48].

Національний банк України у своїх звітах вказує на «фіскальне стискання» маржі, де прибутковість стає ресурсом не лише для власного розвитку, а й для підтримки державної стабільності. НБУ розробляє концепцію «стійкої прибутковості», яка дозволяє банкам формувати капітал навіть за високих адміністративних витрат. Для реального сектору НБУ відзначає парадокс: прибутковість зберігається за рахунок низьких інвестицій (бізнес «проїдає» амортизацію), що є небезпечним для майбутньої результативності [31, 32].

Дослідники KSE (Kyiv School of Economics) аналізують проблему через взаємодію бізнесу та держави. Фахівці KSE поглиблюють розуміння «фіскального простору» підприємства. Вони вказують, що максимізація прибутку зараз відбувається в умовах дефіциту кадрів та зростання витрат на оплату праці, що стискає маржинальність. Їхній аналіз показує, що прибуток стає дедалі більше «соціально навантаженим» (через військовий збір та ПДФО). Такий підхід розширює розуміння прибутку як соціально відповідальної категорії, що в умовах війни перетворюється з приватного інтересу власника на чинник національної безпеки [50, 51].

Також експертні організації (НБУ, KSE) акцентують на появі нових обмежувачів фінансової результативності, які раніше не мали такого ваги:

по-перше, енергонезалежність, оскільки витрати на автономність (генерація, акумулятори) стали обов'язковою складовою собівартості, що тимчасово знижує рентабельність продажів (ROS);

по-друге, податкова адаптація, тому що зростання податкового навантаження вимагає від фінансових менеджерів переходу до складніших моделей податкового планування, орієнтованих на реінвестування прибутку замість виплати дивідендів.

Отже, якщо науковці шукають ідеальні моделі максимізації прибутку, то експерти-практики констатують: у воєнні роки році фінансова

результативність в Україні - це здатність менеджменту балансувати між мобілізаційними вимогами, енергетичним дефіцитом та новими податковими правилами.

Огляд зарубіжного наукового дискурсу за останні роки свідчить про радикальну зміну пріоритетів. Якщо українська наука наразі вимушено зосереджена на виживанні та адаптивності, то західні науковці перейшли до концепції «сталого та інтелектуального прибутку». Зарубіжна наукова література пропонує погляд на результативність крізь призму технологічного детермінізму та етичного капіталізму. На відміну від українських авторів, зосереджених на операційному виживанні, іноземні науковці фокусуються на двох мейнстримах:

1. ESG-інтеграція. Дослідження доводять, що екологічна та соціальна відповідальність є не витратою, а інструментом підвищення довгострокової рентабельності через зниження вартості запозичень.

2. Алгоритмізація (AI-driven profit). Західна школа активно розробляє моделі предиктивної аналітики, де прибуток максимізується за допомогою штучного інтелекту в реальному часі.

Зарубіжні дослідники (Alves, Rómulo et al.) більше не розглядають екологічні та соціальні стандарти як «благодійність» [45]. Тепер це - жорсткий фінансовий інструмент. Автори зазначають, що підтверджена пряма кореляція між високим ESG-рейтингом та зниженням вартості залученого капіталу (WACC). Науковці доводять, що компанії з високими стандартами управління мають меншу волатильність акцій та вищу рентабельність активів (ROA) у довгостроковій перспективі. Це обґрунтовується тим, що ринки капіталу «штрафують» неетичні компанії вищими відсотковими ставками, що прямо «з'їдає» чистий прибуток [45]. В свою чергу Nguyen T., Nguyen H. досліджують традиційні чинники впливу на прибутковість і аналізують вплив управління оборотним капіталом на прибутковість у період високої інфляції. Також оцінюють роль ліквідності у максимізації чистого прибутку [49]. Інший аспект впливу на прибутковість

розглядають Chowdhury M. S. R., Gao N., Gu J. , які аналізують, як глобальні геополітичні загрози змушують бізнес переглядати структуру капіталу для збереження рентабельності та уникнення дефолту [47].

Li Shiguang, et al. досліджують вплив цифровізації та зробили глобальний аналіз того, як цифровізація бізнес-процесів конвертується у реальні фінансові результати [52]. Перетворення можливостей сталого розвитку у фінансовий результат досліджували Batool F. et al., які довели, що інвестиції в «зелені» технології посилюють конкурентоспроможність та прибутковість за умови підтримки з боку держави [46].

Узагальнення літературних джерел дозволяє констатувати наявність певної розбіжності між глобальними трендами та локальними викликами. Якщо світова наука рухається в бік автоматизованої максимізації вартості, то українська - в бік адаптивної рентабельності (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Порівняльний аналіз фокусів дослідження прибутковості та рентабельності підприємства

Параметр	Українські науковці	Зарубіжні науковці
Головна мета	Адаптація, виживання, точка беззбитковості.	Сталий розвиток, максимізація вартості (VBM).
Ключовий актив	Ресурсна база, енергонезалежність.	Нематеріальні активи, інтелектуальний капітал, дані.
Ставлення до ризику	Уникнення ризику, збереження капіталу.	Управління ризиком через диверсифікацію та ESG.
Інструментарій	Факторний аналіз, антикризове управління.	Машинне навчання, поведінкові моделі, реальні опціони.

Джерело: узагальнено автором на основі розглянутих джерел

Отже, аналіз наукового доробку сучасних українських дослідників за 2015–2025 роки дозволяє вибудувати ґрунтовну наукову полеміку навколо природи фінансової результативності. Автори не просто дублюють положення класичної теорії, а вступають у дискусію щодо пріоритетів управління в умовах високої турбулентності. Загалом, автори роблять вагомий внесок, розширюючи дослідження від статичного аналізу

прибутковості до динамічного управління результативністю. Можна виділити основні вектори досліджень за періодами:

2015–2018 роки. Пошук внутрішніх резервів, оптимізація витрат, маржинальний аналіз.

2019–2021 роки. Диджиталізація, сталий розвиток, управління капіталізацією.

2022–2025 роки. Стійкість (resilience), виживання в умовах форс-мажору, адаптивне планування прибутку.

Так, якщо науковці «старої школи» (2015-2018 роки) концентрувалися на пошуку прихованих резервів всередині підприємства, то представники сучасної хвилі (2020-2025 роки) розглядають фінансову результативність як динамічну рівновагу між цифровою трансформацією, адаптивністю до зовнішніх шоків та стратегічною вартістю бізнесу.

Аналіз актуальних наукових поглядів дозволяє констатувати глибокий концептуальний зсув у сприйнятті цієї фінансової категорії. Можна виділити три ключові погляди, що домінують сьогодні:

- Домінування Cash Flow над прибутком. Якщо класична школа фокусувалася на нарахованому прибутку, то сучасна фінансова думка сповідує примат реального грошового потоку. Прибуток без ліквідності визнається «паперовим» результатом, який не гарантує виживання бізнесу.

- Концепція максимізації вартості (VBM). Традиційна мета «максимізації прибутку в поточному періоді» замінюється метою «максимізації ринкової вартості бізнесу». Це означає, що підприємство може свідомо йти на зниження поточної рентабельності заради довгострокових інвестицій у R&D чи репутаційний капітал.

- ESG-орієнтований прибуток. Одним із найпомітніших зсувів є включення нефінансових показників у структуру фінансового результату. Сьогодні результативність оцінюється не лише за формулою «Доходи – Витрати», а й через призму екологічного та соціального впливу. Це так звана

концепція Triple Bottom Line (люди, планета, прибуток), де соціальна відповідальність стає запорукою стабільної рентабельності в майбутньому.

Внесок авторів останнього десятиліття полягає у поглибленні інструментарію діагностики фінансового стану, проте залишається недостатньо вивченим питання інтеграції закордонних технологічних рішень (AI та ESG) в умови українського підходу до управління фінансами під час відбудови. Саме цей розрив у науковому знанні визначає актуальність та напрям подальшого дослідження. Так, світова наука зараз рухається в бік технологічного детермінізму та етичного капіталізму. Це пояснюється тим, що на розвинених ринках можливості для зростання за рахунок простої експлуатації ресурсів вичерпані. Тому західні науковці шукають прибуток у:

1. *інтелектуальній власності* (висока маржа);
2. *ефективності алгоритмів* (мінімізація втрат);
3. *репутаційному капіталі* (низька вартість запозичень) [45, 49].

Аналіз фахових публікацій щодо шляхів підвищення прибутковості виявив, що традиційні методи ощадного виробництва вичерпали себе. Головним драйвером зростання маржинальності стає цифрова трансформація. Впровадження ІІІ та автоматизації дозволяє компаніям долати дефіцит кадрів, зберігаючи при цьому обсяги випуску продукції та рівень прибутку. Капіталізація витрат на ІТ-інфраструктуру є найбільш ефективним способом підвищення довгострокової рентабельності активів (ROA) [52].

Після розгляду змісту поняття «фінансові результати» та опису основних трендів у розумінні підходів до управління прибутком та пошуку шляхів максимізації прибутковості підприємства перейдемо до розгляду процесу формування фінансових результатів та впливу чинників.

Формування фінансових результатів - це багатоступеневий процес, що ієрархічно розгортається від валового прибутку до чистого прибутку, який залишається в розпорядженні суб'єкта господарювання після виконання всіх

зобов'язань. На кожному етапі цього процесу діє складна система детермінантів, які прийнято класифікувати на дві групи:

1. *Внутрішні (ендогенні) чинники.* Сюди відносять операційну ефективність (собівартість, технологічний рівень виробництва), маркетингову стратегію (обсяги реалізації, цінова політика), фінансову структуру (співвідношення власного та залученого капіталу) та якість менеджменту.

2. *Зовнішні (екзогенні) чинники.* Макроекономічна ситуація (інфляція, відсоткові ставки), податковий ландшафт, державне регулювання, кон'юнктура ринку та геополітичні ризики. В умовах глобальної турбулентності зовнішні чинники часто набувають домінуючого характеру, нівелюючи зусилля внутрішнього управління [4, 5, 6, 9].

Головною метою управління формуванням прибутку є виявлення основних факторів, які впливають на обсяг прибутку і пошук резервів його зростання, з метою забезпечення подальшого розвитку діяльності акціонерного товариства та зростання його ринкової вартості [5]. Основними задачами управління формуванням прибутку акціонерного товариства є:

забезпечення максимізації розміру прибутку, що формується і який відповідає ресурсному потенціалу суб'єкта господарювання та ринковій кон'юнктурі;

забезпечення оптимальної пропорційності між рівнем прибутку, що формується, та допустимим рівнем ризику;

забезпечення високої якості прибутку, що формується;

забезпечення постійного зростання ринкової вартості акціонерного товариства;

підтримка конкурентноздатності у довгостроковому періоді;

забезпечення ліквідності та платоспроможності підприємства;

підтримка інвестиційної привабливості [5, 8, 24, 35].

Політика управління формуванням прибутку підприємства повинна бути спрямована на максимізацію розміру позитивного фінансового результату

через виконання комплексу завдань щодо забезпечення зростання обсягів його діяльності, ефективного управління витратами, підвищення ефективності використання матеріально-технічної бази, оптимізації складу та структури обігових коштів, підвищення продуктивності праці та системи управління суб'єктом господарювання [5, 36].

Таким чином, дослідження показують, що фінансові результати підприємства еволюціонували від сухої цифри у звітності до динамічної категорії, що відображає стратегічний баланс між ризиком, прибутковістю та відповідальністю. Сучасний погляд на цю проблему вимагає від фінансового менеджера не лише математичної точності в розрахунках, а й здатності бачити за показником прибутку здатність підприємства до самовідтворення в умовах невизначеності. Таким чином, фінансова результативність сьогодні - це передусім міра адаптивності та інтелектуальної капіталізації бізнесу.

Без розуміння механізмів формування фінансових результатів підприємство стає вразливим до будь-якої зовнішньої зміни. Саме тому пошук моделей максимізації прибутку в умовах «ідеального шторму» залишається головним завданням для науковців і практиків на найближчі роки. Підприємства, які не навчаться конвертувати цифрові інновації (ШІ, Big Data) у прибуток, програють конкуренцію глобальним гравцям AI, які максимізують прибуток через ефективність, а ESG захищає та капіталізує цей прибуток через стійкість. Разом вони створюють модель бізнесу, яка здатна не просто виживати, а домінувати. Впровадження штучного інтелекту (AI) та принципів ESG (Environmental, Social, Governance) сьогодні перестало бути трендом для обраних і перетворилося на стратегічну необхідність для виживання та масштабування прибутку.

1.2. Методика аналізу фінансових результатів підприємства

Аналіз фінансових результатів є критичним інструментом управління фінансами, який дозволяє не лише оцінити минулі успіхи, а й спрогнозувати

життєздатність бізнесу в майбутньому. Для проведення такої оцінки і прийняття управлінських рішень потрібно насамперед визначитися із основними показниками, які дозволяють визначати розмір прибутку на різних стадіях процесу його формування.

Процес розрахунку фінансового результату підприємства може бути поділений на такі етапи:

- розрахунок валового прибутку (збитку);
- визначення прибутку (збитку) від операційної діяльності;
- визначення прибутку (збитку) до оподаткування;
- розрахунок чистого фінансового результату (прибутку чи збитку)

звітного періоду [35, 36, 41].

Фінансовий результат (прибуток, збиток) від операційної діяльності визначається як алгебраїчна сума валового прибутку (збитку), іншого операційного доходу, адміністративних витрат, витрат на збут та інших операційних витрат. Кінцевий результат - чистий операційний прибуток - являє собою фінансовий результат, що залишається в розпорядженні підприємства після оподаткування валового операційного прибутку податком на прибуток [41].

Отриманий підприємством чистий прибуток у акціонерному товаристві спрямовується на дивіденди, а його залишок за рішенням зборів акціонерів спрямовується (реінвестується) у виробництво. Чистий прибуток за мінусом дивідендів називається нерозподіленим прибутком. Саме нерозподілений прибуток збільшує власний капітал підприємства і є внутрішнім джерелом фінансування діяльності [41].

В основі прийняття рішення щодо максимізації прибутку може бути покладений звичайний аналіз формування фінансових результатів підприємства за даними звітності.

Основними задачами аналізу фінансових результатів діяльності є:

- систематичний контроль за виконанням планів реалізації продукції й одержанням прибутку;

- визначення впливу як об'єктивних, так суб'єктивних факторів на фінансові результати;
- виявлення резервів збільшення суми прибутку і рентабельності;
- оцінка роботи підприємства по використанню можливостей збільшення прибутку і рентабельності;
- розробка заходів щодо використання виявлених резервів [17, 24, 35, 41].

Дослідження фахової літератури показує, що методологія аналізу фінансових результатів підприємства еволюціонувала від простого порівняння цифр до складних математичних моделей, при цьому погляди науковців на методи та методику проведення такого аналізу різняться

Ізмайлова К.В. зазначає, що прибуток і собівартість є традиційними показниками у вітчизняній практиці фінансового аналізу діяльності підприємств. Для їх аналізу використовують такі напрямки аналізу:

- зміна показників за аналізований період (горизонтальний аналіз);
- структури показників та їх змін (вертикальний аналіз).

В її методиці запропоновано також визначати вплив чинників на операційний прибуток шляхом факторного аналізу [17].

У своїх подальших дослідженнях Ізмайлова К. В. пропонує використовувати оцінку чистого грошового потоку як реального показника фінансового успіху, на відміну від паперового прибутку, що змінює підходи до аналізу та методики.

Савицька Г.В. пропонує аналізувати фінансові результати підприємства на підставі вертикального, горизонтального та трендового аналізу і для аналізу прибутку від реалізації продукції використовувати факторний аналіз [41].

На підтримку цієї ідеї Безугла А. пропонує використовувати для аналізу модель Дюпона для українських підприємств, що дозволяє виявити вплив оборотності активів на кінцеву рентабельність [2].

Костирко Р.О. пропонує аналізувати фінансові результати підприємства класичними методами:

1) Горизонтальний аналіз прибутку, який базується на вивченні динаміки окремих показників в часі. Порівнювати можна:

а) показники формування, розподілу і використання прибутку звітного періоду з показниками минулого періоду;

б) показники формування, розподілу і використання прибутку звітного періоду з показниками аналогічного періоду минулого року;

в) показники формування, розподілу і використання прибутку звітного періоду з показниками за кілька минулих років.

2) Вертикальний або структурний аналіз прибутку, який базується на структурі розподілу агрегованих показників її формування, розподілу і використання.

3) Порівняльний аналіз прибутку, який базується на співставленні значень окремих груп аналогічних показників між собою.

4) Факторний аналіз прибутку від операційної діяльності [24].

Отже згідно наведених наукових поглядів на методику оцінювання фінансових результатів підприємства, для аналізу прибутку від реалізації продукції (операційного прибутку) окрім загальних підходів використовують факторний аналіз. Прибуток від реалізації продукції в загальному випадку знаходиться під впливом таких факторів як зміни: обсягу реалізації, структури продукції, відпускних цін на реалізовану продукцію, цін на сировину, матеріали, паливо, тарифів на електроенергію і перевезення, рівня витрат матеріальних і трудових ресурсів.

Однак у своїх дослідженнях науковці пішли далі і науковці [13, 16, 27] вивчають кореляцію між структурою капіталу та показниками ROA/ROE на прикладі вітчизняних суб'єктів господарювання для визначення можливостей максимізувати фінансові результати на основі управління структурою капіталу.

Костирко Л.А. зі співавторами пропонують методику формування стратегічно орієнтованої системи показників фінансових результатів. Автори

наголошують на важливості прогнозування прибутку для стабільного розвитку [23].

На основі вивчення матеріалів підручників та посібників провідних українських авторів (зокрема О. О. Терещенка, М. Д. Білик, К. В. Ізмайлової, Л. А. Костирко та інших), можна виокремити такі фундаментальні методики.

1. Класичні (традиційні) методи аналізу.

Ці підходи складають фундамент фінансової діагностики та використовуються для базової оцінки звітності (Форма №2 «Звіт про фінансові результати»).

- Горизонтальний (динамічний) аналіз. Порівняння показників прибутку за кілька періодів. Дозволяє визначити темпи росту (або приросту) виручки, операційного та чистого прибутку.

- Вертикальний (структурний) аналіз. Визначення питомої ваги кожного елемента (витрат, податків) у загальній сумі доходів. Це допомагає зрозуміти, яка частка виручки «з'їдається» собівартістю, а яка перетворюється на чистий прибуток.

- Факторний аналіз. Виявлення впливу окремих чинників (ціни, обсягу продажів, собівартості) на зміну прибутку. Найвідомішою є модель Дюпона, яка розкладає рентабельність власного капіталу (ROE) на три складові: маржинальність, оборотність активів та фінансовий леверидж.

- Коефіцієнтний аналіз (Аналіз рентабельності). Розрахунок основних відносних показників, що відображають ефективність використання ресурсів:

ROS (рентабельність продажів);

ROA (рентабельність активів);

ROE (рентабельність власного капіталу).

Класичні методи залишаються фундаментом для податкової та фінансової звітності, проте для прийняття стратегічних рішень сучасні підприємства дедалі частіше обирають VBM-моделі та предиктивну аналітику, що дозволяють бачити прибуток як динамічну категорію, а не статичну цифру.

2. Методика детермінованого факторного аналізу прибутку.

Більшість українських авторів (наприклад, у підручниках під ред. Г. О. Швиданенко) розглядають прибуток як складну функцію багатьох змінних. Аналіз проводиться за допомогою методів ланцюгових підстановок, абсолютних або відносних різниць. Оцінюється вплив зміни обсягу реалізації, структури асортименту, собівартості одиниці продукції та ціни реалізації на загальний фінансовий результат. Це дозволяє локалізувати «винуватця» зниження прибутку: чи це внутрішня неефективність (зростання собівартості), чи зовнішній ринковий тиск (падіння цін).

3. Методика аналізу «Витрати - Обсяг - Прибуток» (CVP-аналіз).

У працях О. О. Терещенка та М. Д. Білик велика увага приділяється операційному аналізу. Розрахунок точки беззбитковості (порогу рентабельності), запасу фінансової міцності та операційного левериджу (важеля). Маржинальний дохід визначається як різниця між виручкою та змінними витратами. Методика дозволяє визначити, на скільки відсотків можна знизити обсяг продажів, перш ніж підприємство почне отримувати збитки.

4. Методика інтегрального аналізу рентабельності (Модель Дюпона).

Українські науковці активно адаптували модель Дюпона для вітчизняних реалій, де фінансова звітність має свої особливості. Методика передбачає розкладання показника рентабельності власного капіталу (ROE) на фактори ефективності (маржа), інтенсивності (оборотність) та фінансового ризику (мультиплікатор капіталу). Аналіз допомагає зрозуміти, за рахунок чого досягається результат: за рахунок високої націнки, швидкого обігу товарів чи агресивного залучення кредитів.

4. Методика аналізу якості та стабільності прибутку.

У роботах Л. А. Костирко акцент зміщується з кількості на якість. Оцінка частки операційного прибутку в загальному фінансовому результаті. Якщо прибуток сформований переважно за рахунок курсових різниць або продажу майна (інші доходи), такий результат вважається нестабільним і

низькоякісним. Такий підхід дозволяє інвесторам зрозуміти, чи здатне підприємство генерувати прибуток стабільно у майбутньому.

Класичні методики в українській літературі останнього десятиліття залишаються базовим інструментарієм. Проте автори все частіше наголошують на необхідності їх комбінування: не можна оцінювати прибуток без аналізу грошових потоків (ліквідності), оскільки «паперовий прибуток» не гарантує реальних грошей на рахунку.

Науковці зазначають, що для максимізації фінансових результатів на макро- та мікрорівнях необхідно перейти від моніторингу минулих результатів до предиктивної аналітики прибутковості, використовуючи сучасні методи фінансової діагностики.

Під впливом цифровізації та глобальних криз аналіз змістився від вивчення звітності до прогностного моделювання. На основі дослідження публікацій українських та закордонних дослідників дозволяє виділити наступні аналітичні підходи.

1. Аналіз на основі вартості (Value-Based Management - VBM).

Сучасний тренд - оцінювати не бухгалтерський прибуток, а економічний. Ключовим показником тут є EVA (Economic Value Added) - економічна додана вартість. Підхід передбачає, що підприємство вважається прибутковим лише тоді, коли воно заробило більше, ніж вартість усього залученого капіталу (включаючи альтернативні витрати власника).

2. Сценарний аналіз та стрес-тестування.

В умовах високої невизначеності (особливо в Україні) класичні плани втрачають сенс. Аналітики використовують метод Монте-Карло або розробляють три сценарії (оптимістичний, песимістичний, реалістичний) для прогнозування прибутку залежно від зовнішніх шоків (курс валют, вартість енергії).

3. Предиктивна аналітика (AI-Driven Analysis).

Підхід передбачає використання алгоритмів машинного навчання для аналізу великих масивів даних (Big Data). За такого підходу відбувається

аналіз в реальному часі - замість того, щоб чекати кінця кварталу, менеджери бачать фінансовий результат у дашбордах щоденно. ШІ ідентифікує аномалії у витратах або прогнозує падіння попиту на певні групи товарів ще до того, як це відобразиться в бухгалтерії.

Узагальнено класичні та сучасні підходи до методики аналізу фінансових результатів представлені в таблиці (табл.1.2).

Таблиця 1.2

Порівняльний аналіз класичних та сучасних підходів до методики аналізу фінансових результатів підприємства

Характеристика	Класичний підхід	Сучасний тренд
Орієнтація у часі	Ретроспективна (минуле)	Предиктивна (майбутнє)
Джерело даних	Бухгалтерська звітність	Big Data, ринкові індикатори
Об'єкт аналізу	Чистий прибуток	Економічна вартість (EVA), Cash Flow
Мета	Контроль та звітність	Стратегічне управління вартістю

Джерело: узагальнено автором

Таким чином, аналіз фінансових результатів проводиться за існуючою методикою з використанням методів вертикального, горизонтального, факторного аналізу за даними Звіту про фінансові результати. Аналізують показники прибутковості: прибуток від операційної діяльності, прибутки від інвестиційної і фінансової діяльності, загальний прибуток від звичайної діяльності, чистий прибуток. Аналіз фінансових результатів діяльності підприємства включає як обов'язкові елементи дослідження, по-перше, змін кожного показника за поточний аналізований період («горизонтальний аналіз» показників фінансових результатів за звітний період); по-друге, дослідження структури відповідних показників і їхніх змін (що прийнято називати «вертикальним аналізом» показників); по-третє, вивчення хоча б у самому узагальненому виді динаміки зміни показників фінансових результатів за ряд звітних періодів (тобто «трендовий аналіз» показників). Коефіцієнтний аналіз - це «математичне серце» оцінки фінансових результатів. Він дозволяє перетворити абсолютні цифри прибутку (які самі по

собі не кажуть про ефективність) у відносні показники, що дають змогу порівнювати різні за масштабом підприємства.

Висновки до розділу 1

Головною метою створення та подальшої діяльності підприємства, незалежно від виду його діяльності чи форми власності, є отримання кінцевого фінансового результату. Уся діяльність підприємства спрямовується на те, щоб забезпечити зростання прибутку. Фінансовий результат є визначальним критерієм ефективності господарювання, центральною категорією в економіці кожного господарства, що являє собою різницю між сукупним доходом і сукупними витратами у процесі здійснення підприємницької діяльності.

Фінансові результати підприємства характеризуються прибутками або збитками. Облікові процедури призвели до появи таких показників прибутку: валовий прибуток(збиток); прибуток (збиток) від операційної діяльності; прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування; чистий прибуток. Основним фінансовим результативним показником підприємства є прибуток, отриманий від операційної діяльності підприємства. Результат інвестиційної діяльності відображається частково в прибутку від позареалізаційних операцій. Прибуток від фінансової діяльності характеризує, як правило, непрямий ефект від залучення капіталу із зовнішніх джерел на більш вигідних умовах. Чистий прибуток – це стає джерело фінансування розвитку виробництва, виплати дивідендів, створення резервних фондів, задоволення соціальних і матеріальних проблем працівників підприємства, благодійної діяльності.

Аналіз фінансових результатів проводиться за існуючою методикою з використанням методів вертикального, горизонтального, факторного аналізу за даними Звіту про фінансові результати. Аналізують показники прибутковості: прибуток від операційної діяльності, прибутки від

інвестиційної і фінансової діяльності, загальний прибуток від звичайної діяльності, чистий прибуток. Детальному аналізу підлягають складові витрат з метою пошуку резервів зниження витрат і максимізації прибутку. Доповнюють аналіз розрахунком показників рентабельності.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ ПІДПРИЄМСТВА

2.1. Характеристика особливостей діяльності Компанії «Астарта» та трендів її розвитку

Агропромисловий сектор України відіграє стратегічну роль у забезпеченні глобальної продовольчої безпеки, і одним із провідних суб'єктів цієї галузі є Компанія «Астарта». Організаційно-правова форма - публічна компанія з обмеженою відповідальністю, акції якої котируються на Варшавській фондовій біржі з 2006 року. Згідно з корпоративними звітами [33, 40], головною холдинговою компанією групи є ASTARTA HOLDING PLC, яка з 16 вересня 2022 року офіційно зареєстрована в Республіці Кіпр (Нікосія), перенісши резиденцію з Нідерландів. Структура власності холдингу характеризується наявністю двох основних довгострокових акціонерів: родини Віктора Іванчика (засновника та CEO), яка володіє приблизно 41% акцій, та канадської групи Fairfax Financial Holdings Ltd, що контролює близько 30%. Решта акцій (близько 27%) перебуває у вільному обігу (free float), що свідчить про високий рівень інвестиційної відкритості.

Компанія «Астарта» класифікується як вертикально інтегрований холдинг, чия діяльність охоплює весь ланцюг створення вартості - від рослинництва до промислової переробки. За інформацією зі звітності Компанії [40] основними бізнес-сегментами є:

1. Сільське господарство: управління земельним банком площею близько 214–220 тис. га та вирощування зернових (пшениця, кукурудза) та олійних культур (соя, соняшник, ріпак).
2. Виробництво цукру: компанія є лідером ринку, забезпечуючи виробництво кожного п'ятого кілограма цукру в Україні.

3. Переробка сої: «Астарта» входить до числа найбільших переробників сої в країні, виробляючи соєву олію та шрот.

4. Молочне тваринництво: холдинг є найбільшим промисловим виробником молока в Україні, зосереджуючись на продукції екстра-класу.

Додатковими напрямками є надання елеваторних послуг (загальна потужність зберігання - 562 тис. тонн) та виробництво відновлюваної енергії з біогазу [40].

Організаційна побудова компанії включає кіпрську материнську структуру та ключову операційну компанію в Україні - ТОВ «Фірма «Астарта-Київ»», яка керує регіональними підрозділами (цукровими заводами, агрофірмами та елеваторами). Виробничі активи зосереджені переважно у восьми областях України, що забезпечує географічну диверсифікацію ризиків.

Споживча база компанії є диверсифікованою: вона включає провідних виробників харчових продуктів, напоїв та кондитерських виробів у секторі B2B, а також роздрібні мережі. Важливою особливістю є експортна орієнтованість: у 2024 році частка експорту в загальній виручці склала 66%, а продукція постачалася до 53 країн світу [40].

Бізнес-модель «Астарті» ґрунтується на синергії між сегментами. Зокрема, власна сировинна база забезпечує понад 80% потреб цукрових заводів у буряках, а відходи виробництва використовуються для генерації біогазу.

Ключовим фактором конкурентоспроможності є цифровізація. Власна ІТ-платформа AgriChain дозволяє автоматизувати управління земельним банком, польовими операціями, логістикою та моніторингом посівів. Крім того, компанія активно впроваджує принципи сталого розвитку (ESG), фокусуючись на регенеративному землеробстві, декарбонізації та соціальній відповідальності через проєкт «Common Help Ukraine».

Аналіз фінансових доходів Компанії «Астарта» за цей період дозволяє простежити трансформацію бізнес-моделі компанії від кризового виживання

до відновлення сталого зростання та підвищення операційної ефективності. Період 2022–2024 років став для українського агробізнесу часом екстремальних випробувань, зумовлених повномасштабною воєнною агресією, блокадою логістичних шляхів та енергетичною нестабільністю. Протягом досліджуваного періоду «Астарта» продемонструвала здатність нарощувати та стабілізувати доходи і контролювати витрати (рис.2.1).

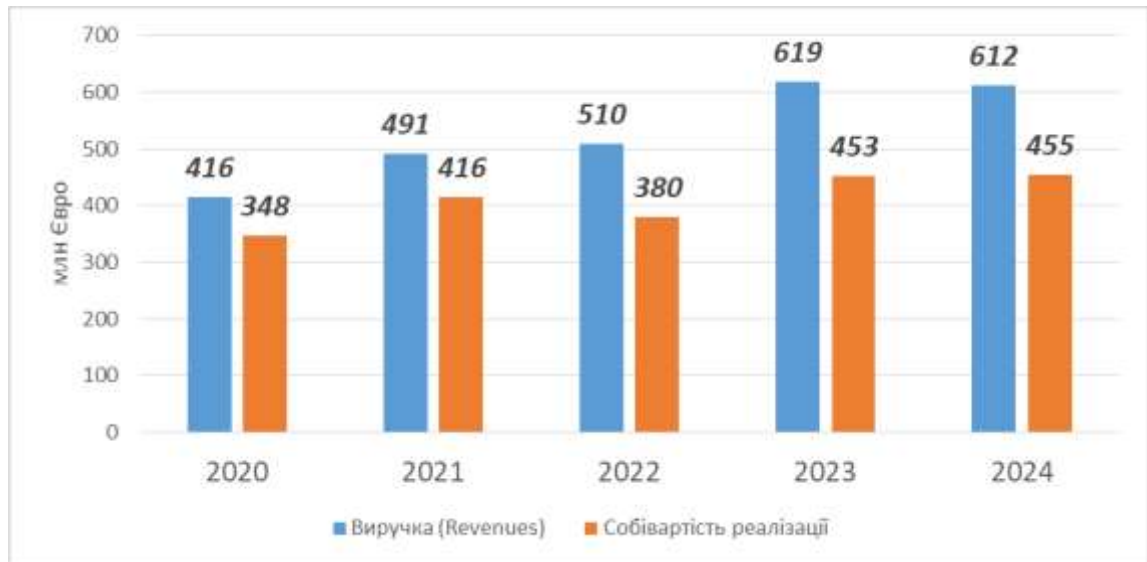


Рис.2.1. Динаміка фінансових показників Компанії «Астарта» за 2020-2024 роки, млн. євро

Джерело: побудовано автором за даними звітності Компанії «Астарта»

Рисунок засвідчує, що у 2022 році консолідована виручка вперше перевищила пів мільярда євро, сягнувши 510 млн євро (+4% до 2021 р.). Дані засвідчують, що 2023 рік позначився інтенсивним зростанням - виручка збільшилася на 21% до 619 млн євро, переважно завдяки високим обсягам реалізації цукру та сільськогосподарських культур. У 2024 році показник стабілізувався на рівні 612 млн євро (-1% р/р), що було зумовлено зниженням врожайності через несприятливі погодні умови, яке було частково компенсовано успішною реалізацією цукру. Ключовим трендом стала стрімка експортна орієнтація. Якщо у 2021 році частка експорту становила 44%, то до 2024 року вона зросла до рекордних 66% (395 млн євро). Це стало можливим завдяки відновленню роботи морського коридору в Одесі та

гнучкій логістичній стратегії, що дозволило постачати продукцію до 53 країн світу.

Собівартість реалізації у 2023 році становила 453 млн євро, а у 2024 році залишилася майже незмінною - 455 млн євро. Ефективне управління витратами та інвестиції в енергонезалежність (зокрема, використання біогазу, що забезпечує до 71% потреб соєвого заводу) стали важливими чинниками стримування інфляційних процесів у структурі витрат.

Вертикальна інтеграція дозволила компанії диверсифікувати джерела доходів, де цукровий сегмент став лідером у 2024 році (рис.2.2).

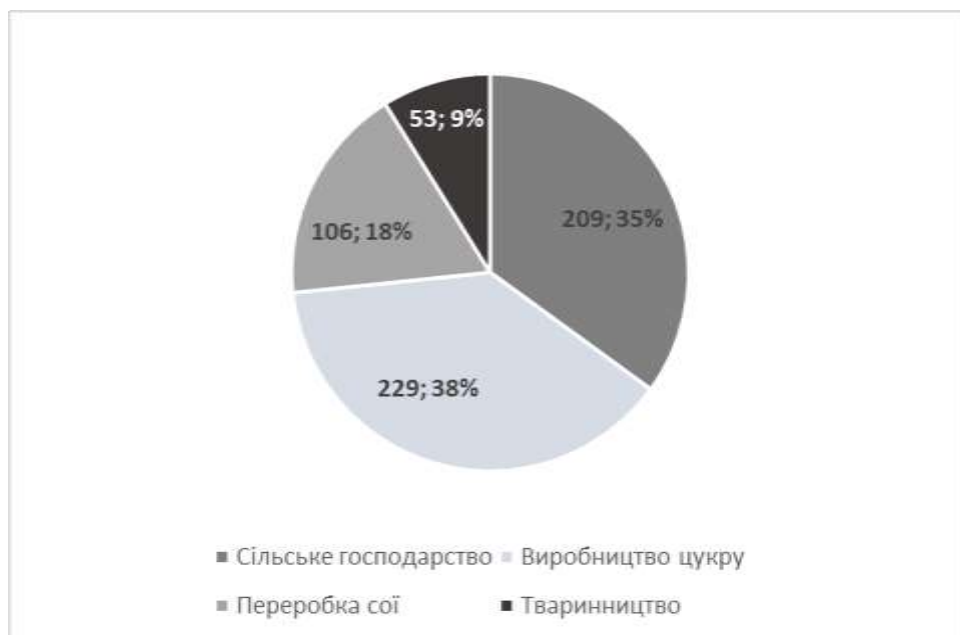


Рис.2.2. Структура доходів Компанії «Астарта» у 2024 році за сегментами

Джерело: побудовано автором за даними звітності Компанії «Астарта»

Управління активами в умовах повномасштабної війни вимагає від великих агропромислових холдингів балансу між капітальною стійкістю та високою ліквідністю. Аналіз балансових показників Компанії «Астарта» за період 2022–2024 років свідчить про успішне нарощення загальної вартості активів з 690,6 млн євро до 748,2 млн євро (+8,3%), що підтверджує життєздатність бізнес-моделі холдингу в екстремальних макроекономічних обставинах. Аналіз динаміки та структури активів агропромислового

холдингу «Астарта» за період 2022–2024 років демонструє стратегічну орієнтацію компанії на збереження виробничого потенціалу та адаптацію до ризиків воєнного стану. Нижче наведено узагальнену таблицю показників за даними консолідованих балансів (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Аналіз динаміки активів Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки,
тис. євро

Показники	На 1.01.2022	На 1.01.2023	На 1.01.2024	На 31.12.2024	Темп росту, %		
					2022 рік	2023 рік	2024 рік
I. Необоротні активи	345 292	323 588	335 267	383 298	93,7	103,6	114,3
<i>у т.ч. Основні засоби</i>	198 869	195 258	191 511	215 154	98,2	98,1	112,3
<i>Активи з права користування</i>	117 058	97 539	107 142	120 432	83,3	109,8	112,4
<i>Біологічні активи (необоротні)</i>	27 703	29 962	36 614	47 712	108,2	122,2	130,3
II. Оборотні активи	345 265	384 005	375 004	364 924	111,2	97,7	97,3
<i>у т.ч. Виробничі запаси</i>	227 040	244 156	254 939	220 663	107,5	104,4	86,6
<i>Біологічні активи (оборотні)</i>	41 438	32 969	17 497	19 439	79,6	53,1	111,1
<i>Дебіторська заборгованість та ін.</i>	64 914	80 582	89 277	76 431	124,1	110,8	85,6
<i>Грошові кошти та еквіваленти</i>	11 541	26 158	13 291	48 391	226,7	50,8	364,1
УСЬОГО АКТИВІВ	690 557	707 593	710 271	748 222	102,5	100,4	105,3

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз показує, що протягом досліджуваного періоду структура активів залишалася відносно збалансованою між необоротним та оборотним капіталом. Частка необоротних активів, що на початок 2022 року становила 50%, після незначного зниження у 2022–2023 роках зросла до 51,2% на кінець 2024 року. Важливим трендом стало відновлення інвестиційної активності у 2024 році. Вартість основних засобів зросла на 12% р/р (до 215,2 млн євро), що пояснюється реалізацією проєктів з модернізації цукрових

заводів, розширення парку комбайнів та будівництва нових силосів. Також спостерігається стійке зростання вартості необоротних біологічних активів (з 27,7 млн євро у 2022 році до 47,7 млн євро у 2024-му), що відображає якісне покращення та збільшення поголів'я в молочному тваринництві.

Динаміка оборотних активів у 2022–2024 роках ілюструє адаптацію до логістичних викликів. У 2022 році відбулося вимушене зростання запасів на 7,5% через блокування портів. Проте у 2024 році компанія перейшла до активного процесу «розвантаження» складів, що призвело до зниження вартості запасів на 13% - до 220,7 млн євро.

Найбільш позитивним показником є стрімке зміцнення грошової позиції. За 2024 рік обсяг грошових коштів зріс у 3,6 рази, сягнувши 48,4 млн євро. Така динаміка свідчить про високу здатність холдингу генерувати вільний грошовий потік, що дозволило не лише фінансувати операційну діяльність, а й виплачувати дивіденди та скорочувати боргове навантаження.

Таким чином, аналіз активів «Астарті» за 2022–2024 роки демонструє еволюцію від накопичення ресурсів для виживання на початку війни до фази розвитку та капіталізації. Покращення структури балансу (рис.2.3) за рахунок зростання високоліквідних активів та інвестицій у модернізацію виробничих потужностей свідчить про високий ступінь фінансової автономії.

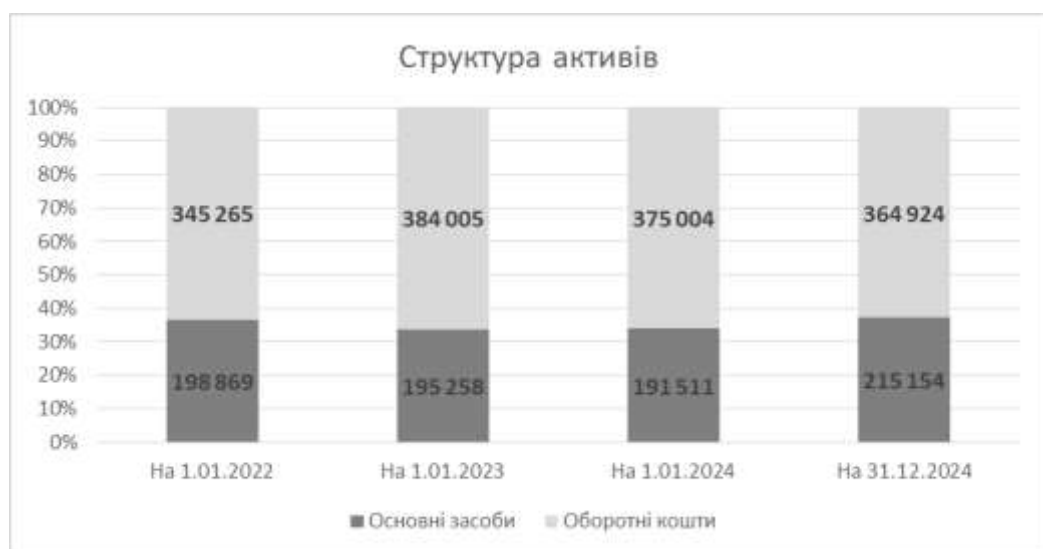


Рис.2.3. Структура активів Компанії «Астарта» за 2022–2024 роки

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Аналіз показує, що холдинг зумів зберегти свою цілісність як вертикально інтегрована екосистема, де зростання вартості біологічних та основних активів забезпечує фундамент для подальшого сталого зростання.

Аналіз динаміки джерел фінансування активів Компанії «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє стратегію зміцнення фінансової незалежності та поступового скорочення боргового навантаження (табл.2. 3).

Таблиця 2.3

Аналіз динаміки джерел фінансування Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки, тис. євро

Показники	На 1.01.2022	На 1.01.2023	На 1.01.2024	На 31.12.2024	Темп росту, %		
					2022 рік	2023 рік	2024 рік
I. Власний капітал	495 142	489 239	498 811	549 463	98,8	102,0	110,2
II. Довгострокові зобов'язання	117 705	104 683	127 026	122 498	88,9	121,3	96,4
<i>у т.ч. Довгострокові кредити</i>	20 855	16 630	34 829	16 241	79,7	209,4	46,6
<i>Довгострокова оренда</i>	92 182	79 848	86 033	97 640	86,6	107,7	113,5
III. Поточні зобов'язання	77 710	113 671	84 434	76 261	146,3	74,3	90,3
<i>у т.ч. Короткострокові кредити</i>	17 630	52 759	17 212	10 706	299,3	32,6	62,2
УСЬОГО ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ	690 557	707 593	710 271	748 222	102,5	100,4	105,3

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз показує, що власний капітал залишається фундаментом фінансової стійкості холдингу. Попри незначне зниження у валютному еквіваленті у 2022 році (через негативний вплив резерву перерахунку валют на фоні девальвації гривні), до кінця 2024 року він зріс до 549,5 млн євро. Частка власного капіталу в структурі пасивів зросла з 71,7% до 73,4%, що свідчить про надзвичайно високий рівень автономії. Основним чинником цього зростання стало накопичення нерозподіленого прибутку, який за 2024

рік збільшився на 34% завдяки операційній ефективності цукрового та сільськогосподарського сегментів.

Динаміка зобов'язань компанії відображає адаптацію до шоків початку повномасштабного вторгнення. У 2022 році спостерігався стрибок поточних зобов'язань (з 11% до 16% від загального капіталу), що було спричинено необхідністю залучення короткострокового фінансування для покриття витрат на заблоковану логістику та накопичення запасів. Проте протягом 2023–2024 років «Астарта» провела успішний деліверидж.

Ключовим досягненням 2024 року став вихід на позитивну чисту фінансову позицію у розмірі 21 млн євро, що означає переважання грошових коштів над банківським боргом. Загальний коефіцієнт левериджу знизився з 24% до рекордних 17% на кінець 2024 року. Це підтверджує здатність холдингу не лише обслуговувати наявні борги перед міжнародними кредиторами (ЄБРР, DEG), а й активно їх погашати, зберігаючи при цьому доступ до значних невикористаних кредитних ліній (167 млн євро) [40]. У структурі зобов'язань (табл. 2.4) вагому частку займають зобов'язання з оренди, пов'язані з управлінням земельним банком площею 214 тис. га.

Таблиця 2.4

Аналіз структури джерел фінансування Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки, %

Показники	На 1.01.2022	На 1.01.2023	На 1.01.2024	На 31.12.2024	Відхилення		
					2022 рік	2023 рік	2024 рік
Власний капітал	71,7%	69,1%	70,2%	73,4%	- 2,60%	1,10%	3,20%
Довгострокові зобов'язання	17,0%	14,8%	17,9%	16,4%	- 2,20%	3,10%	- 1,50%
Поточні зобов'язання	11,3%	16,1%	11,9%	10,2%	4,80%	- 4,20%	- 1,70%
РАЗОМ	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	-	-	-

Джерело: розраховано автором за даними звітності

На кінець 2024 року вони склали близько 132 млн євро (довгострокова та поточна частини разом). Така структура є типовою для вертикально

інтегрованих агрохолдингів, проте низька частка «чистих» банківських кредитів (всього 27 млн євро на кінець 2024 року) виділяє «Астарту» як одного з найменш закредитованих гравців сектору.

Узагальнюючи результати аналізу, можна зробити висновок, що у 2022–2024 роках «Астарта» сформувала надстійку структуру фінансування. Зростання частки власного капіталу до 73,4% та зниження вартості банківських запозичень у структурі пасивів свідчать про високу якість управління капіталом. Холдинг успішно трансформував тимчасовий дефіцит ліквідності початку війни у стійку модель самофінансування, що дозволяє компанії виплачувати дивіденди та здійснювати капітальні інвестиції за рахунок власного грошового потоку.

Аналіз грошових потоків агропромислового холдингу «Астарта» за період 2022–2024 років виявив, що операційна діяльність «Астарті» демонструвала висхідну динаміку здатності генерувати готівку (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Аналіз динаміки грошових потоків Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки, млн. євро

Показники	2022 рік	2023рік	2024 рік	Темп росту, %	
				2023/2022	2024/2023
Грошовий потік від операційної діяльності	39368	91303	167038	231,9	182,9
Грошовий потік від інвестиційної діяльності	(15500)	(40314)	(52293)	260,1	129,7
Грошовий потік від фінансової діяльності	(5451)	(62910)	(77565)	1154,1	123,3
Чистий грошовий потік (сукупний)	18417	-11921	37180	-64,7	-311,9

Джерело: розраховано автором за даними звітності

У 2024 році операційний грошовий потік зріс на 83% р/р, сягнувши 167 млн євро. Для порівняння, у 2023 році він становив приблизно 91 млн євро.

Ключовим трендом 2024 року стало активне розвантаження складів, що забезпечило позитивний внесок змін оборотного капіталу в розмірі 20 млн євро. Натомість у 2022–2023 роках спостерігався значний відтік готівки в оборотний капітал (103 млн євро та 44 млн євро відповідно) через накопичення запасів в умовах заблокованої логістики. Операційний потік до змін оборотного капіталу залишався стабільно високим - 147 млн євро у 2024 році порівняно зі 136 млн євро у 2023-му.

Аналіз грошових потоків від інвестиційної діяльності виявив, що попри війну, компанія не припиняла капітальні інвестиції, фокусуючись на модернізації та енергонезалежності: Грошові потоки від інвестиційної діяльності зросли на 30% р/р у 2024 році, склавши 52 млн євро. Основні кошти були спрямовані на оновлення парку бурякозбиральних комбайнів, будівництво цукрового силосу та запуск цеху з виробництва соєвого протеїнового концентрату. Важливою частиною інвестицій стало збільшення потужностей біогазового комплексу, що дозволило замінити значну частку природного газу.

Аналіз трендів у грошових потоках від фінансової діяльності Астарті вказують на суттєве покращення стратегії фінансування. У 2024 році «Астарта» досягла позитивної чистої фінансової позиції (без урахування орендних зобов'язань) у розмірі 21 млн євро, порівняно з боргом у 39 млн євро у 2023 році. Загальний чистий борг (з урахуванням оренди) скоротився на 29% - до 111 млн євро. Стабільна генерація готівки дозволила компанії відновити виплату дивідендів. У 2023 та 2024 роках було виплачено по 0,5 євро на акцію (загалом близько 12 млн євро щорічно). Компанія активно погашала банківські позики: у 2024 році було виплачено понад 1,3 млрд грн основної суми боргу.

У сукупності грошові потоки від всіх видів діяльності Астарті у 2022-2023 роках були від'ємними, а от вже у 2024 році сукупний чистий грошовий потік став позитивний, що свідчить про посилення платоспроможності компанії.

Аналіз показників фінансового стану Компанії «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє унікальний приклад збереження високої ліквідності та фінансової незалежності в умовах системних шоків, спричинених пандемією та повномасштабною військовою агресією. Аналіз показників ліквідності Компанії встановив, що протягом усього досліджуваного періоду коефіцієнт поточної ліквідності компанії суттєво перевищував нормативне значення (1,5–2,0), коливаючись у межах 3,22–4,44. Такий надлишковий рівень покриття поточних зобов'язань активами свідчить про значний «запас міцності» (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Аналіз показників ліквідності Компанії «Астарта» за 2022–2024 роки

Показники	На	На	На	На	Відхилення		
	1.01.2022	1.01.2023	1.01.2024	31.12.2024	2022	2023	2024
Коефіцієнт поточної ліквідності	4,44	3,38	4,44	5,03	-1,06	1,06	0,59
Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,52	1,23	1,42	1,1	-0,29	0,19	-0,32
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,15	0,23	0,16	0,63	0,08	-0,07	0,47

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Сплеск поточної ліквідності на початок 2022 та 2024 років був зумовлений специфікою операційного циклу в умовах війни. Зокрема, у 2022 році спостерігалось різке зростання запасів (до 7 млрд грн) через блокаду експортних шляхів. Показник швидкої ліквідності, який не враховує найменш ліквідні запаси, залишався стабільно вищим за одиницю (1,23–1,52), що підтверджує здатність холдингу розраховуватися за боргами навіть без негайної реалізації виробленої продукції.

Аналіз основних показників фінансової стійкості компанії (табл. 2.7) виявив, що коефіцієнт автономії протягом 2021–2024 років перебував на рівні 0,66–0,72, що означає, що понад 65% активів компанії фінансуються за

рахунок власного капіталу. Це мінімізує залежність від зовнішніх кредиторів та дозволяє компанії залучати фінансування на вигідних умовах від міжнародних інституцій, таких як ЄБРР.

Таблиця 2.7

Аналіз показників фінансової стійкості Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки

Показники	На 1.01. 2022	На 1.01.2023	На 1.01. 2024	На 31.12. 2024	Відхилення		
					2022	2023	2024
Коефіцієнт автономії	0,72	0,69	0,70	0,73	-0,03	0,01	0,03
Коефіцієнт левириджу	23%	24%	25%	23%	0,01	0,01	-0,02
Чистий борг / EBITDA (x)	0,8	1,0	1,1	0,7	0,2	0,1	-0,4

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Компанія дотримується консервативної боргової політики. Коефіцієнт левириджу (Gearing ratio) знизився з 28% у 2021 році до стабільних 24% у 2023–2024 роках. Показник Чистий борг / EBITDA залишається в межах 0,8х–1,1х, що є взірцевим для агросектору та свідчить про те, що операційний прибуток компанії дозволяє повністю погасити борги менш ніж за один рік. Це свідчить про те, що компанія може повністю погасити свої борги за рахунок операційного прибутку менш ніж за рік (рис.2.4).

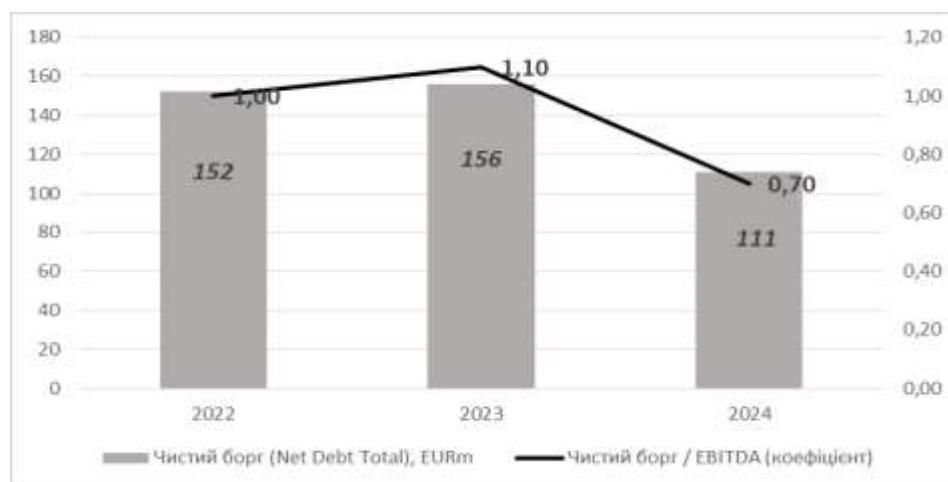


Рис. 2.4. Динаміка показників боргу та здатності його обслуговувати Компанії «Астарта» у 2022-2024 роках

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Аналіз показав, що обсяг невикористаних кредитних лімітів значно зріс з 42 млн євро на кінець 2022 року до 167 млн євро у 2024 році. Це створює надійну «подушку безпеки» для операційної діяльності. У сукупності це дозволило компанії не лише виплачувати дивіденди (12 млн євро щорічно у 2023–2024 рр.), а й інвестувати у розвиток переробних потужностей та цифровізацію через платформу AgriChain.

Таким чином, аналіз ліквідності та фінансової стійкості агропромислового холдингу «Астарта» за період 2021–2024 років свідчить про високий ступінь адаптивності компанії до екстремальних макроекономічних умов. Узагальнюючи результати аналізу, можна стверджувати, що «Астарта» станом на 2024 рік володіє винятковим рівнем платоспроможності. Поєднання високої автономії, низького боргового навантаження та надлишкової ліквідності дозволяє компанії не лише фінансувати поточну діяльність, а й продовжувати капітальні інвестиції та виплачувати дивіденди. Така фінансова архітектура робить холдинг одним із найбільш стійких суб'єктів української економіки в умовах воєнного стану.

Для характеристики ефективності діяльності компанії розраховано показники ділової активності (табл. 2.8).

Таблиця 2.8

Аналіз показників оборотності Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки

Показники	2022 рік	2023рік	2024 рік	Відхилення	
				2023/ 2022	2024/ 2023
Коефіцієнт оборотності всіх активів (разів)	0,73	0,87	0,84	0,14	-0,03
Коефіцієнт оборотності оборотних активів (разів)	1,40	1,63	1,65	0,23	0,02
Тривалість обороту оборотних активів (днів)	261	224	221	-37	-3
Коефіцієнт оборотності запасів (разів)	2,16	2,48	2,57	0,32	0,09
Тривалість обороту запасів (днів)	169	147	142	-22	-5
Тривалість обороту дебіторської заборгованості (днів)	52	50	49	-2	-1

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз показників оборотності Компанії «Астарта» за 2021–2024 роки дозволяє оцінити здатність менеджменту адаптувати операційний цикл до екстремальних макроекономічних умов, спричинених повномасштабною військовою агресією. Аналіз показав, що протягом досліджуваного періоду загальна ділова активність компанії демонструвала V-подібну траєкторію. У 2022 році спостерігалось закономірне зниження оборотності всіх активів до 0,73 разів порівняно з довоєнним показником 0,82. Це уповільнення було прямим наслідком блокади морських портів, що унеможливило вчасну реалізацію продукції. Проте вже у 2023–2024 роках показник стабілізувався на рівні 0,84–0,87, що свідчить про успішну переорієнтацію експортних потоків та нарощення виручки до рекордних рівнів (понад 600 млн євро).

Найбільш чутливими до впливу війни виявилися показники оборотності оборотних активів. У 2022 році тривалість одного обороту поточних активів зросла на 51 день (до 261 дня), що пояснюється вимушеним накопиченням запасів цукру та зернових на складах через логістичний колапс.

Ситуація з виробничими запасами почала вирівнюватися у 2023 році завдяки відновленню роботи морського коридору та активному «розвантаженню» складів. Як наслідок, тривалість обороту запасів скоротилася з 169 днів у 2022 році до 142 днів у 2024 році. Це підтверджує підвищення ефективності збутової політики та прискорення трансформації біологічних активів у грошові кошти.

Тривалість обороту дебіторської заборгованості залишалася відносно стабільною, коливаючись у межах 40–52 днів. Невелике зростання періоду інкасації у 2022 році було зумовлене зміною структури клієнтського портфеля та переходом на довші логістичні маршрути, що збільшило час перебування товару в дорозі. Централізований контроль над дебіторською заборгованістю на рівні холдингу дозволив уникнути критичного зростання безнадійних боргів, зберігаючи високу ліквідність.

Таким чином, аналіз ділової активності «Астарті» свідчить про те, що 2022 рік став періодом «логістичного шоку», який тимчасово знизив

швидкість оборту капіталу. Однак період 2023–2024 років позначився впевненим відновленням операційної ефективності. Прискорення оборотності запасів та стабілізація дебіторської заборгованості на фоні високої виручки вказують на адаптивність бізнес-моделі холдингу. Загалом, «Астарта» демонструє високий рівень ділової активності, що дозволяє компанії ефективно функціонувати в умовах воєнного стану та забезпечувати стабільні фінансові результати.

Таким чином, як публічна європейська компанія з понад 30-річною історією, «Астарта» представляє собою складну вертикально інтегровану структуру, що демонструє стійкість та інноваційність навіть в умовах повномасштабної військової агресії. У період 2022–2024 років «Астарта» трансформувалася в ефективну високотехнологічну екосистему, здатної адаптуватися до екстремальних макроекономічних та безпекових викликів. Поєднання вертикальної інтеграції, інноваційних ІТ-рішень та орієнтації на світові стандарти якості дозволяє холдингу утримувати лідерські позиції в українському агробізнесі та робити вагомий внесок у зміцнення економічного потенціалу держави.

2.2. Аналіз формування і використання фінансових результатів Компанії «Астарта»

Формування фінансових результатів Компанії «Астарта» у період 2022–2024 років є прикладом стратегічної стійкості великого агробізнесу в умовах повномасштабної війни. Аналіз сегментарної виручки дозволяє стверджувати, що компанія успішно перейшла від моделі, орієнтованої на сировинний експорт зернових, до диверсифікованої структури з акцентом на продукти переробки та тваринництво. Аналіз формування доходів агропромислового холдингу «Астарта» у розрізі сегментів за 2022–2024 роки демонструє високу адаптивність компанії до воєнних умов через диверсифікацію та вертикальну інтеграцію (табл. 2.9).

Таблиця 2.9

**Аналіз динаміки виручки від реалізації продукції Компанії «Астарта» за
2022-2024 роки у розрізі сегментів, млн євро**

Сегмент	2022 рік	2023рік	2024 рік	Темп росту, %	
				2023/2022	2024/2023
Сільське господарство (Рослинництво)	180,3	239,9	208,6	133,1	87,0
Виробництво цукру	155,5	199,5	228,7	128,3	114,6
Переробка сої	121,9	121,5	106,3	99,7	87,5
Молочне тваринництво	38,6	42,6	53,1	110,4	124,6
Інші продажі	13,8	15,5	15,4	112,3	99,4
УСЬОГО	510,1	619,0	612,1	121,3	98,9

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Протягом досліджуваного періоду роль окремих сегментів у структурі доходів суттєво трансформувалася. Якщо у 2023 році домінувало рослинництво (39% виручки) завдяки сприятливій погоді, то у 2024 році лідерство перехопив цукровий сегмент (37% виручки). Така «ротація» драйверів доходу дозволила холдингу зберегти консолідовану виручку на рівні понад 612 млн євро, попри значне падіння врожаю зернових через посуху та зниження світових цін на соєві продукти.

Детальний аналіз формування доходів за сегментами показує, що у 2023 році сегмент сільського господарства (рослинництво) став головним драйвером зростання (+33% р/р) завдяки рекордним врожам кукурудзи та пшениці. Проте у 2024 році виручка знизилася на 13% до 209 млн євро. Основною причиною стали несприятливі погодні умови та літня посуха, що призвели до падіння врожайності зернових та олійних на 29%. Частково це було компенсовано зростанням цін на пшеницю та ріпак.

Сегмент виробництва цукру продемонстрував найбільш сталу позитивну динаміку, зробивши найбільший внесок у виручку холдингу у 2024 році (37% від загального обсягу). Дохід зріс на 15% до рекордних 229 млн євро. Цьому

сприяло збільшення обсягів реалізації цукру на 40% (до 396 тис. тонн), що нівелювало падіння світових цін на цукор на 17%. Важливим фактором став чотирикратний ріст експорту цукру через морські порти.

Після стабільного періоду 2022–2023 років у сегменті переробки сої (виручка 122 млн євро), у 2024 році спостерігалось зниження доходів на 13%. Основний тиск чинило зниження цін на соєву олію та шрот на світових ринках. При цьому компанія наростила частку використання власної сої для переробки до 68% (проти 32% у 2023 році), що посилює внутрішню синергію.

Сегмент молочного тваринництва показав стійке зростання на 25% у 2024 році, сягнувши 53 млн євро. Основними чинниками стали ріст цін на молоко на 18% у євроеквіваленті та підвищення продуктивності корів до 26,3 кг/день. У 2024 році «Астарта» також почала експорт живої худоби до Лівану, що принесло 4% доходу сегмента.

На тлі аналізу формування виручки від реалізації продукції Компанії слід підкреслити, що важливою особливістю бізнес-моделі «Астарті» стало поглиблення вертикальної інтеграції. Використання власної сировини (цукрових буряків та сої) забезпечило стабільність завантаження переробних потужностей навіть за умов воєнної логістики. Одночасно компанія реалізувала агресивну експортну стратегію: частка продажів на зовнішні ринки зросла з 44% у 2021 році до 66% у 2024 році. Відновлення роботи морського коридору Одеси стало ключовим фактором, що дозволив наростити експорт цукру у 4 рази, збільшити обсяги виручки та зберегти високу маржинальність.

Зростання прибутковості у тваринництві та стабільність у цукровому сегменті свідчать про якісне покращення операційних процесів. Компанія не лише утримує лідерство на внутрішньому ринку молока та цукру, а й активно шукає нові ніші, такі як експорт живої худоби до країн MENA та виробництво соєвого протеїнового концентрату. Це створює додаткові

валютні потоки та знижує залежність від кон'юнктури ринків основних культур [40].

Таким чином, у 2022–2024 роках «Астарта» продемонструвала здатність до ефективного управління портфелем активів. Зменшення доходів у рослинництві через кліматичні фактори було повністю компенсовано успіхами у цукровому виробництві та тваринництві. Така збалансованість сегментів у поєднанні з рекордною часткою експорту забезпечила холдингу фінансову стабільність та фундамент для подальшої капіталізації, що підтверджується зростанням чистого прибутку на 34% у 2024 році.

Експрес-аналіз фінансових результатів агропромислового холдингу «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє траєкторію адаптивного зростання прибутковості на тлі безпрецедентних зовнішніх викликів (табл. 2.10).

Таблиця 2. 10

**Аналіз динаміки фінансових результатів «Астарті» за 2022–2024 рр.,
млн євро**

Показник	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Темп росту, %	
				2023/2022	2024/2023
Виручка	510,1	618,9	612,1	121,3	98,9
Валовий прибуток	207,4	223,6	235,5	107,8	105,3
Операційний прибуток (EBIT)	109,1	95,8	110,4	87,8	115,2
EBITDA	154,8	145,4	159,4	93,9	109,6
Чистий прибуток	65,2	61,9	83,2	94,9	134,4

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз показав, що період 2022–2024 років для Астарті позначився трансформацією операційної моделі, що дозволило зберегти та примножити фінансовий результат у надскладних умовах. Аналіз динаміки валового, операційного та чистого прибутків свідчить про перехід від фази кризової стабілізації до фази підвищення внутрішньої ефективності та капіталізації експортних можливостей.

Так, валовий прибуток компанії демонстрував стабільне зростання, збільшившись з 207,4 млн євро у 2022 році до 235,5 млн євро у 2024-му. Ключовим фактором прибутковості у 2024 році стала позитивна зміна справедливої вартості біологічних активів та сільськогосподарської продукції, яка зросла на 35% р/р - до 78 млн євро. Це відображало вищі світові ціни на агропродукцію та ефективність регенеративного землеробства, що забезпечило стійкість врожаїв. Важливо, що валова маржа у 2024 році також покращилася на 1%, сягнувши 37%.

Формування фінансового результату відбувалося під тиском зростаючих логістичних та енергетичних витрат. У 2022 році блокада портів призвела до різкого зростання витрат на збут (S&D) через переорієнтацію на дорожчі сухопутні маршрути. Проте вже у 2024 році операційний прибуток відновився до 110,4 млн євро (+15% р/р). Різке зростання витрат на збут (S&D) у 2022–2023 роках відображає блокаду портів та переорієнтацію на дорожчі логістичні маршрути (табл. 2.11).

Таблиця 2.11

**Аналіз динаміки витрат на збут Компанії «Астарта» за 2021-2024 роки,
млн євро**

Показник	2021 рік (довоєн- ний)	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Темп росту, %		
					2022/ 2021	2023/ 2022	2024/ 2023
Експортна виручка	218	276	325	395	126,6	117,8	121,5
Частка експорту у виручці, %	44%	54%	53%	66%	10%	-1%	13%
Витрати на збут (S&D)	31,5	66,4	87,6	86,3	210,8	131,9	98,5
Частка S&D від виручки, %	6,4%	13,0%	14,1%	14,1%	7%	1%	0%

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Як бачимо, частка витрат на збут з початком війни зросла з 6,4% у довоєнному 2021 році до 13%-14% у наступні роки, що пов'язано із погіршенням і здорожчанням логістики. Проте вертикальна інтеграція

дозволила компанії контролювати собівартість сировини: у 2024 році власне забезпечення соєю для переробки зросло до 68%, а цукровими буряками - залишалося на рівні понад 74-82%.

Показники операційного прибутку (EBIT) та EBITDA зазнали певної волатильності у 2023 році через різке зростання витрат на збут (S&D), які збільшилися на 90% у цукровому сегменті. Показник EBITDA продемонстрував позитивну динаміку: від 155 млн євро у 2022 році до 159 млн євро у 2024 році, при цьому маржа EBITDA зросла з 23% у 2023 році до 26% у 2024 році (рис. 2.5). Це свідчить про якісне покращення операційної діяльності, попри зовнішні виклики.



Рис.2.5. Динаміка показників фінансової результативності Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Оцінка фінансової результативності Компанії «Астарта» доповнимо аналізом формування фінансових результатів (табл. 2.12). Аналіз показує, що Астарта впевнено нарощує свої фінансові результати, як від операційної діяльності (приріст на 15% у 2024 році у порівнянні з 2023 роком), так і чистого прибутку. Найбільш показовим є зростання чистого прибутку. Після падіння у 2022–2023 роках (з 122 млн євро у 2021 р. до 65 млн євро та 62 млн євро відповідно), у 2024 році компанія зафіксувала прибуток у розмірі 83 млн

євро, що на 34% більше порівняно з попереднім роком. Це зростання відбулося на тлі майже незмінної виручки (612 млн євро), що свідчить про значне якісне покращення управління витратами та оптимізацію фінансової діяльності. Компанія успішно знизила фінансові витрати та отримала вигоду від валютної виручки, частка якої у 2024 році досягла рекордних 66%. Стабільна генерація прибутку дозволила холдингу продовжити виплату дивідендів у розмірі 0,5 євро на акцію та інвестувати в модернізацію.

Таблиця 2.12

Аналіз формування чистого прибутку Компанії «Астарта» за 2022-2024 роки, тис євро

Показники	2022 рік	2023 рік	2024 рік	Відхилення		Темп росту, %	
				2023-2022	2024-2023	2023/2022	2024/2023
Чиста виручка	510070	618931	612145	108861	-6786	121,3	98,9
Собівартість реалізованої продукції	(379888)	(453289)	(455070)	-73401	-1781	119,3	100,4
Зміни справедливої вартості біологічних активів	77223	57945	78456	-19278	20511	75,0	135,4
Валовий прибуток	207405	223587	235531	16182	11944	107,8	105,3
Інші операційні доходи (+)	1198	1424	1404	226	-20	118,9	98,6
Адміністративні витрати	(24113)	(27735)	(28693)	-3622	-958	115,0	103,5
Збутові витрати	(66444)	(87598)	(86261)	-21154	1337	131,8	98,5
Інші операційні витрати (-)	(8977)	(13901)	(11598)	-4924	2303	154,9	83,4
Фінансовий результат від операційної діяльності	109069	95777	110383	-13292	14606	87,8	115,3
Фінансові витрати	(21497)	(20461)	(21717)	1036	-1256	95,2	106,1
Інші фінансові витрати	(8223)	(5468)	(3456)	2755	2012	66,5	63,2
Прибуток від зміни курсу іноземної валюти	(5931)	2082	1444	8013	-638	-35,1	69,4
Фінансові доходи	1864	1902	2862	38	960	102,0	150,5
Інші доходи / витрати	41	(39)	93	-80	132	-95,1	-238,5
Фінансовий результат до оподаткування	75323	73793	89609	-1530	15816	98,0	121,4
Податок на прибуток	(10159)	(11890)	(6362)	-1731	5528	117,0	53,5
Чистий прибуток	65164	61903	83247	-3261	21344	95,0	134,5

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Аналіз прибутковості сегментів Астарті за 2022–2024 роки свідчить, що найбільш маржинальними сегментами виробництва компанії є Сільське господарство (Рослинництво) та Тваринництво. Ці сегменти стабільно демонструють значно вищі показники рентабельності порівняно з переробними напрямками (цукор та соя). Нижче наведено порівняльну характеристику маржинальності за ключовими показниками у 2024 році (табл. 2.13).

Таблиця 2.13

**Порівняльний аналіз маржинальності виробництва Компанії
«Астарта» за сегментами**

Сегмент	Показник	Коментар	Фактори впливу
Рослинництво	Валова маржа (Gross Margin)	у 2024 році вона сягнула рекордних 60% (проти 47% у 2023 році)	Висока маржинальність зумовлена значним внеском від переоцінки біологічних активів та сільськогосподарської продукції (78 млн євро у 2024 році), що відображає зростання ринкових цін на агропродукцію
	Маржа EBITDA	склала 44% у 2024 році, продемонструвавши значне зростання порівняно з 26% у 2023 році.	
Тваринництво	Валова маржа (Gross Margin)	у 2024 році зросла до 56% (у 2023 році - 44%)	Зростання цін на молоко на 18% у євроеквіваленті, підвищення продуктивності корів та ефективне управління витратами на корми
	Маржа EBITDA	є найвищою серед усіх сегментів і становить 55%	
Виробництво цукру	Валова маржа (Gross Margin)	У 2024 році склала 21%, що є найнижчою серед всіх сегментів	висока частка витрат на енергоносії та логістику
	Маржа EBITDA	У 2024 році склала 8%, що є найнижчою серед всіх сегментів	
Переробка сої	Валова маржа (Gross Margin)	У 2024 році показник склав 29%, що є посереднім результатом	висока частка витрат на енергоносії та логістику
	Маржа EBITDA	У 2024 році показник склав 24%	

Джерело: узагальнено автором за даними звітності

Як показав аналіз, хоча найбільшу частку у виручці компанії у 2024 році зайняв цукровий сегмент (37%), з точки зору ефективності на одиницю доходу найбільш маржинальними є Сільське господарство та Тваринництво.

Зокрема, Сільське господарство забезпечує найвищу валову рентабельність, а Тваринництво - найвищу маржу EBITDA.

Згідно визначеної методики аналізу формування фінансових результатів компанії доцільно дослідити дотримання Компанією «золотого правила економіки», коли порівнюються темпи росту прибутку, виручки та витрат:

$$Tp > Td > Tv > 100\%$$

2023/2022 pp:

$$95,0 < 121,3 > 119,3$$

2024/2023 pp:

$$134,5 > 98,9 < 100,4$$

Як бачимо, не дивлячись на певні успіхи у фінансовій результативності та фінансовій стійкості, протягом останніх трьох років Астрата не дотримується «золотого правила економіки». Однак протягом 2024 року намітилися успіхи у підвищенні прибутковості, що має прояв у показниках рентабельності.

Рентабельність діяльності є інтегральним показником життєздатності бізнес-моделі, особливо для суб'єктів агропромислового сектору, що функціонують у середовищі високих ризиків. Аналіз показників Компанії «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє її здатність не лише підтримувати операційну ефективність, а й суттєво покращувати віддачу від використовуваного капіталу на третьому році повномасштабної війни (табл. 2. 14).

Так, протягом досліджуваного періоду показник ROA демонстрував помірну волатильність із чітким трендом до зростання у 2024 році. У 2022–2023 роках рентабельність активів перебувала в межах 8,7–9,2%, що було наслідком значного тиску на прибутковість через логістичні шоки та зростання витрат на збут (S&D). Проте у 2024 році ROA зріс до 11,1%, що стало результатом збільшення чистого прибутку на 34% при відносно

стабільній базі активів. Це свідчить про успішну адаптацію операційного циклу та вищу ефективність використання виробничих потужностей.

Рентабельність власного капіталу (ROE) залишалася на стабільно високому для галузі рівні, перевищуючи 12% протягом усього періоду. Стрибок ROE до 15,2% у 2024 році підкреслює зростаючу інвестиційну привабливість холдингу: на кожне євро власного капіталу компанія генерує понад 15 центів чистого прибутку.

Таблиця 2. 14

Аналіз динаміки показників рентабельності та прибутковості «Астарті» за 2022–2024 рр.

Показник	2022 рік	2023рік	2024 рік	Відхилення	
				2023/2022	2024/2023
Чистий прибуток, млн євро	65,2	61,9	83,2	-3,3	21,3
Операційний прибуток (EBIT), млн євро	109,1	95,8	110,4	-13,3	14,6
Рентабельність активів (ROA), %	9,2%	8,7%	11,1%	-0,005	0,024
Рентабельність власного капіталу (ROE), %	13,3%	12,4%	15,2%	-0,009	0,028
Рентабельність задіяного капіталу (ROCE), %	18,4%	15,3%	16,4%	-0,031	0,011
Чиста рентабельність продажів (Net Margin), %	12,8%	10,0%	13,6%	-0,028	0,036

Джерело: розраховано автором за даними звітності

Показник рентабельності задіяного капіталу (ROCE), який відображає ефективність як власного, так і залученого довгострокового фінансування, у 2024 році склав 16,4%. Хоча цей показник дещо нижчий за рівень 2022 року (18,4%), його стабілізація вище 15% на тлі стратегії делівериджу (скорочення боргу на 29%) є індикатором високої якості операційного управління та здатності генерувати прибуток без надмірної залежності від зовнішніх запозичень.

Ключовими драйверами високої рентабельності стали:

- Збільшення частки експорту до 66% у 2024 році забезпечило приплив валютної виручки та доступ до глобальних цін.

- Власна сировинна база (до 82% у цукрі та 68% у сої) дозволила контролювати собівартість та мінімізувати вплив інфляції.
- Рекордна маржинальність у тваринництві (маржа EBITDA 55%) та цукровому сегменті нівелювала тимчасові втрати в рослинництві через посуху.

Зростання всіх ключових показників рентабельності у 2024 році на фоні стабільної виручки свідчить про перехід холдингу до моделі якісного зростання. Висока віддача від капіталу (ROE 15,2%) та активів підтверджує ефективність стратегії вертикальної інтеграції та цифровізації, що дозволяє компанії залишатися лідером українського агробізнесу.

На завершення аналізу надамо оцінку напрямом розподілу чистого прибутку Компанії. Так, аналіз розподілу чистого прибутку агропромислового холдингу «Астарта» за 2020–2024 роки демонструє трансформацію компанії від етапу накопичення капіталу до регулярного розподілу прибутку між акціонерами, що було тимчасово перервано лише початком повномасштабної війни (табл.2.15).

Таблиця 2. 15

Показники дивідендної політики Компанії «Астарта» за 2020-2024 роки

Фінансовий рік	Чистий прибуток (EURk)	Дивіденд на акцію (EUR)	Загальна сума виплат (EURk)	Рік фактичної виплати	Коефіцієнт виплат (Payout Ratio)	Дивідендна доходність (%)
2020	8 611	0,50	12 155	2021	>100%*	4,3%
2021	122 491	0,00	0	-	0%	0,0%
2022	65 164	0,50	12 125	2023	18,6%	6,9%
2023	61 903	0,50	12 235	2024	19,8%	7,4%
2024	83 247	-	-	2025	-	-

Джерело: розраховано автором за даними звітності

За інформацією Компанії перша виплата дивідендів відбулася у 2021 році за результатами успішного 2020 фінансового року. Хоча чистий прибуток за 2020 рік склав лише 8,6 млн євро, компанія прийняла стратегічне рішення виплатити 0,5 євро на акцію, що загалом склало понад 12,1 млн євро.

Цей крок був спрямований на підвищення інвестиційної привабливості та демонстрацію впевненості у власній ліквідності після завершення фази інтенсивних капітальних інвестицій.

Повномасштабна військова агресія у лютому 2022 року змусила компанію переглянути пріоритети. Попри рекордний чистий прибуток за 2021 рік у розмірі 122,5 млн євро, у червні 2022 року загальні збори акціонерів вирішили не розподіляти дивіденди. Основною метою було збереження готівкових ресурсів для підтримки стійкості бізнесу, забезпечення посівної кампанії та безперервності операційних процесів в умовах блокади експорту. Здатність холдингу адаптуватися до воєнних умов дозволила відновити виплати вже наступного року. У 2023 році за результатами 2022 року було виплачено 0,5 євро на акцію. Аналогічне рішення було прийнято і в 2024 році: за результатами 2023 року акціонери отримали дивіденди на суму 12,2 млн євро [40].

Важливо відзначити стабільність суми виплати (0,5 євро/акція), що в умовах війни є потужним сигналом про фінансову потужність холдингу. Коефіцієнт виплат (payout ratio) стабілізувався на рівні 18,6–19,8%. Одночасно, через волатильність ринкової ціни акцій, дивідендна доходність зросла з довоєнних 4,3% до рекордних 7,4% у 2024 році.

Отже, протягом 2020–2024 років «Астарта» сформувала прогнозовану та прозору дивідендну політику. Вимушена пауза у 2022 році була логічним кроком кризис-менеджменту, тоді як швидке відновлення виплат у 2023–2024 роках підкреслило адаптивність бізнес-моделі. На сьогодні дивідендна доходність на рівні 7,4% робить акції компанії одним із найпривабливіших активів серед українських емітентів, що свідчить про високу довіру до холдингу з боку міжнародних інвесторів.

Таким чином, аналіз формування фінансових результатів «Астарті» за 2022–2024 роки свідчить про успішне проходження найгострішої фази воєнної кризи. Завдяки стратегії вертикальної інтеграції, диверсифікації ринків збуту та жорсткому контролю над витратами, компанія змогла

трансформувати виклики війни у нові можливості для експорту. Зростання чистого прибутку на 34% у 2024 році при стабільній виручці є детермінантою високої адаптивності холдингу та його готовності до подальшого сталого розвитку в європейському економічному просторі. Узагальнюючи фінансові результати 2022–2024 років, можна констатувати, що «Астарта» виявила високу резистентність до макроекономічних шоків. Поєднання сильних результатів у цукровому сегменті та тваринництві нівелювало тимчасові просідання у рослинництві, забезпечивши холдингу міцний фундамент для подальшого розвитку в європейському економічному просторі.

Висновки до розділу 2

Агропромисловий сектор України відіграє стратегічну роль у забезпеченні глобальної продовольчої безпеки та одним із провідних суб'єктів цієї галузі є ASTARTA HOLDING PLC. Як публічна європейська компанія з більш ніж 30-річною історією, «Астарта» є складною вертикально інтегрованою структурою, що демонструє стійкість та інноваційність навіть в умовах повномасштабної військової агресії.

Аналіз доходів та витрат компанії показав, що війна спричинила значний тиск на маржинальність через зростання логістичних витрат, проте вертикальна інтеграція (власна сировина) та гнучка стратегія експорту дозволили «Астарті» не лише зберегти, а й перевищити довоєнні показники доходів. Цифри підтверджують, що попри стабілізацію виручки на рівні 612 млн євро у 2024 році, компанія змогла суттєво наростити чистий прибуток (на 34%) завдяки ефективному управлінню витратами та рекордній частці експорту (66%). Зниження боргового навантаження до 0.7х EBITDA є індикатором високої фінансової стійкості холдингу в умовах воєнного стану.

Аналіз активів Астарті за 2022-2024 роки демонструє еволюцію від накопичення ресурсів для виживання на початку війни до фази впевненого розвитку та капіталізації. Поліпшення структури балансу за рахунок

зростання високоліквідних активів (кешу) та інвестицій у модернізацію виробничих потужностей свідчить про високий рівень фінансової автономії. Холдинг зумів зберегти свою цілісність як вертикально інтегрована екосистема, де зростання вартості біологічних та основних активів забезпечує фундамент подальшого сталого зростання.

Аналіз динаміки та структури джерел фінансування активів агропромислового холдингу «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє стратегію зміцнення фінансової незалежності та поступового скорочення боргового навантаження.

Аналіз ділової активності «Астарті» свідчить про те, що 2022 рік став періодом «логістичного шоку», який тимчасово знижив швидкість оборту капіталу. Однак період 2023–2024 років позначився впевненим відновленням операційної ефективності. При-скорення оборотності запасів та стабілізація дебіторської заборгованості на фоні високої виручки вказують на адаптивність бізнес-моделі холдингу. Загалом, «Астарта» демонструє високий рівень ділової активності, що дозволяє компанії ефективно функціонувати в умовах воєнного стану та забезпечувати стабільні фінансові результати.

Формування фінансових результатів Компанії «Астарта» у період 2022–2024 років є прикладом стратегічної стійкості великого агробізнесу в умовах повномасштабної війни. Аналіз сегментарної виручки дозволяє стверджувати, що компанія успішно перейшла від моделі, орієнтованої на сировинний експорт зернових, до диверсифікованої структури з акцентом на продукти переробки та тваринництво.

«Астарта» у 2022–2024 роках продемонструвала виняткову фінансову резистентність. Зростання всіх ключових показників рентабельності у 2024 році на фоні стабільної виручки свідчить про перехід холдингу до моделі якісного зростання. Висока віддача від капіталу (ROE 15,2%) та активів підтверджує ефективність стратегії вертикальної інтеграції та цифровізації, що дозволяє компанії залишатися лідером українського агробізнесу.

Таким чином, у період 2022–2024 років «Астарта» трансформувалася в ефективну високотехнологічну екосистему, здатної адаптуватися до екстремальних макроекономічних та безпекових викликів. Поєднання вертикальної інтеграції, інноваційних ІТ-рішень та орієнтації на світові стандарти якості дозволяє холдингу утримувати лідерські позиції в українському агробізнесі та робити вагомий внесок у зміцнення економічного потенціалу держави.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ ПРИБУТКОВОСТІ ТА РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВА

3.1. Рекомендації з максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу Компанії «Астарта»

Агропромисловий сектор України відіграє критичну роль у забезпеченні глобальної продовольчої безпеки, проте діяльність його суб'єктів наразі супроводжується безпрецедентними системними викликами. Для Компанії «Астарта», як провідного вертикально інтегрованого холдингу, розробка та впровадження заходів із підвищення прибутковості є не лише інструментом фінансового зростання, а й передумовою збереження операційної стійкості в умовах воєнного стану. Важливість розробки пропозицій з підвищення ефективності зумовлена необхідністю трансформації бізнес-моделі компанії від експортоорієнтованого виробника сировини до високотехнологічної екосистеми з глибокою переробкою продукції.

Необхідність оптимізації фінансових показників холдингу детермінована низкою зовнішніх та внутрішніх чинників. По-перше, військова агресія спричинила значний тиск на маржинальність через логістичні обмеження, що призвело до зростання витрат на збут із 6% до 14% від виручки. По-друге, енергетична криза та волатильність цін на природний газ змушують компанію шукати шляхи до повної енергонезалежності, оскільки енерговитрати складають значну частку собівартості переробних сегментів. Крім того, аномальні погодні умови та літні посухи, що спостерігалися у 2024 році, призвели до зниження врожайності зернових на 29%, що актуалізує питання кліматичної адаптації через зрошення та регенеративне землеробство. Важливим аспектом є також євроінтеграційний вектор розвитку України: відповідність стандартам EU Green Deal та вимогам

сталого фінансування стає обов'язковою умовою для збереження позицій на європейських ринках [40].

Основним завданням розробки заходів для «Астарті» є якісне покращення структури фінансових результатів через перехід до економіки замкненого циклу та цифрову трансформацію. Пропозиції доцільно спрямувати спрямовані на:

1. Максимізацію доданої вартості через реалізацію проєктів глибокої переробки, таких як виробництво соєвого протеїнового концентрату (SPC), дозволяє диверсифікувати валютну виручку та знизити залежність від кон'юнктури цін на сировину.

2. Цифрову оптимізацію, що відповідає сучасним трендам управління, яка через повне впровадження платформи AgriChain та використання штучного інтелекту в логістиці мають на меті мінімізацію втрат ресурсів та підвищення точності управлінських рішень.

3. Фінансову інтенсифікацію з метою підвищення показників рентабельності (ROA, ROE) через стратегію «Asset Light» (оптимізація активів) та прискорення оборотності капіталу.

Розглянемо зміст цих пропозицій детальніше. Так, незважаючи на високу адаптивність та фінансову стійкість, яку «Астарта» продемонструвала у 2022–2024 роках, проведений аналіз дозволяє виділити низку стратегічних та оперативних заходів для подальшої максимізації прибутковості та підвищення рентабельності капіталу.

1. Максимізація операційного та чистого прибутку.

Цей напрям фокусується на глибокій трансформації бізнес-процесів та переході до виробництва продукції з високою доданою вартістю. Основним резервом зростання прибутку є перехід від експорту сировини до виробництва продукції з вищою доданою вартістю та глибока оптимізація витрат за рахунок:

розвитку глибокої переробки. Компанія вже інвестує у виробництво соєвого протеїнового концентрату. Це дозволить трансформувати соєвий

шрот у дорожчий інгредієнт для харчової промисловості, що суттєво підвищить маржинальність соєвого сегмента, яка наразі потерпає від мінливості світових цін на олію;

енергетичної незалежності. Оскільки витрати на енергоносії складають до 25% собівартості цукру, стратегічним заходом є подальше заміщення природного газу біогазом та пелетами. Збільшення потужностей біогазового комплексу для повного забезпечення потреб соєвого та цукрових заводів дозволить радикально знизити операційні витрати;

масштабування цифрової платформи AgriChain. За стратегією розвитку Компанії повне впровадження всіх восьми модулів системи (зокрема AgriChain Scout та Machinery) дозволяє мінімізувати людський фактор, запобігати втратам ТМЦ та оптимізувати логістику. Продаж AgriChain як ІТ-продукту стороннім компаніям (SaaS) може стати додатковим джерелом чистого прибутку;

системи операційних покращень (OISA). Активізація «Фабрики ідей» (OISA), яка вже принесла десятки мільйонів гривень економічного ефекту, є внутрішнім резервом для виявлення дрібних неефективностей на кожному робочому місці (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Зміст заходів з максимізації операційного та чистого прибутку

Захід	Очікуваний фінансовий та операційний ефект
Глибока переробка сої (проект SPC)	Запуск заводу з виробництва соєвого протеїнового концентрату (102 тис. тонн/рік) дозволить диверсифікувати експорт та підвищити маржинальність сегмента.
Масштабування AgriChain як SaaS	Комерціалізація власної ІТ-платформи для сторонніх користувачів (наразі вже використовується на 350+ тис. га третіх сторін) створить нове джерело чистого прибутку.
Енергетична автономія	Повне заміщення природного газу біогазом та пелетами (у 2024 році біогаз вже покрити 71% потреб соєвого заводу) радикально знизить собівартість переробки.
Активізація системи OISA	Ширше залучення персоналу до «Фабрики ідей» для виявлення внутрішніх неефективностей (ефект за попередні роки склав понад 28 млн грн).

Джерело: узагальнено автором

Таким чином, сукупність цих пропозицій спрямована на фундаментальну зміну ролі компанії - від постачальника сировини до високотехнологічного переробника. Основним резервом зростання тут є інвестиції у глибоку переробку та цифровізацію, що дозволить не лише наростити операційний прибуток, а й створити стійку до цінових коливань бізнес-модель замкненого циклу.

2. Резерви поліпшення економічних та фінансових показників за сегментами.

Аналіз показав, що кожен сегмент має специфічні точки зростання. Зокрема, сегмент Сільського господарства може підвищувати власні доходи від:

1) *розширення обсягів зрошення.* За інформацією зі звітів Компанії наразі зрошується лише 500 га, що є критично малим показником в умовах літніх посух, які у 2024 році знизили врожайність на 29%. Масштабування іригації є головним резервом стабілізації доходів сегмента;

2) *збільшення частки органічного землеробства.* Перехід більшої кількості земель (понад поточні 1,8 тис. га) під органіку дозволить отримувати премію до ціни на європейському ринку.

Для сегменту Виробництва цукру актуальними будуть пропозиції з:

1) *покращення якості продукції.* Будівництво нових цукрових силосів (як у Хмельницькій обл.) дозволяє зберігати продукцію довше без втрати якості категорії «А», що дає змогу реалізовувати її у періоди пікових цін;

2) *виходу на ринок ритейлу.* Посилення власного бренду та диверсифікація фасування (дрібна упаковка 1 кг) підвищує маржу порівняно з продажами насипом.

Для сегменту Тваринництва доцільно запроваджувати заходи з:

1) *подальшого розвитку селекції та генетики.* Подальше використання власного нетельного центру для підвищення генетичного потенціалу стада дозволить вийти на показники надоїв понад 30 кг/день, що ще більше зміцнить цей найбільш маржинальний сегмент;

2) експорту живої худоби. Розширення географії експорту дозволяє отримувати вищу ціну за м'ясо порівняно з внутрішнім ринком (табл.3.2).

Таблиця 3.2

Напрями поліпшення економічних та фінансових показників за сегментами

Захід	Очікуваний фінансовий та операційний ефект
Розширення зрошувальних систем	Масштабування іригації (понад поточні 500 га) є критичним для мінімізації втрат від посух, які у 2024 році знизили врожайність на 29%.
Збільшення частки органіки	Розширення площ під органічне землеробство (наразі 1,8 тис. га) забезпечить преміальну ціну на ринках ЄС.
Генетичне оновлення стада	Використання власного нетельного центру для покращення генетики дозволить підвищити надої понад поточні 26,3 кг/день.
Експорт живої худоби	Подальше освоєння ринків MENA (Ліван та ін.) забезпечить стабільні валютні надходження за вищими цінами, ніж на внутрішньому ринку.

Джерело: узагальнено автором

Пропозиції у цих найбільш маржинальних секторах (маржа EBITDA тваринництва - 55% у 2024 р.) стосуються стабілізації врожайності та підвищення якості продукції. Для сільського господарства та тваринництва ключовими резервами є кліматична адаптація (зрошення) та селекція. Оскільки ці сегменти є найбільш прибутковими для холдингу, інвестиції у стабільність врожаїв та генетичний потенціал тварин безпосередньо конвертуватимуться у підвищення показників ROA та ROE.

3.Заходи з підвищення показників рентабельності.

Для підвищення віддачі від активів та капіталу компанії доцільно зосередитися на управлінні активами, оборотним капіталом та капіталізацією.

Розглянемо зміст цих пропозицій.

•*Напрями оптимізації активів.* Подальше виведення з експлуатації застарілих або надлишкових переробних потужностей допоможе підвищити показник ROA за рахунок концентрації виробництва на найбільш ефективних заводах.

- *Прискорення оборотності запасів.* Продовження політики активного зменшення складських запасів та вдосконалення ритмічності експортних відвантажень через морські порти дозволить вивільнити готівку, знизити потребу в короткострокових кредитах і, як наслідок, підвищити рентабельність капіталу (ROA, ROE).

- *Монетизація екологічних результатів.* Впровадження регенеративного землеробства дозволяє не лише знижувати витрати на добрива, а й генерувати добровільні вуглецеві кредити для продажу на міжнародних ринках, що є високорентабельним напрямком діяльності без значних капітальних інвестицій.

Резерви «Астарти» полягають у переході від моделі «ефективного виробника сировини» до моделі «високотехнологічного переробника з замкненим циклом та нульовими відходами». Максимальний фінансовий ефект дасть синергія між IT-рішеннями AgriChain, енергонезалежністю на базі біогазу та виходом у нішеві продукти з високою доданою вартістю.

У сукупності ці заходи забезпечують підвищення фінансової гнучкості холдингу. Використання екологічних результатів як фінансового інструменту (вуглецеві кредити, ESG-кредити) у поєднанні з активним управлінням оборотним капіталом дозволить «Астарті» підтримувати високий рівень ліквідності та платоспроможності, одночасно підвищуючи загальну капіталізацію компанії.

Надалі зробимо обрахунок впливу запропонованих заходів на показники рентабельності активів (ROA) та власного капіталу (ROE) компанії «Астарта». За базові показники обрано результати 2024 року: чистий прибуток - 83,2 млн євро, усього активів - 748,2 млн євро, власний капітал - 549,5 млн євро.

1. *Оптимізація активів.*

Цей захід передбачає концентрацію на найбільш ефективних потужностях та виведення з експлуатації або продаж надлишкових

необоротних активів (наприклад, застарілих елеваторів або складів), що вже практикувалося компанією раніше.

Припустимо, що Компанія реалізує або списує 5% найменш ефективних основних засобів, вартість яких на кінець 2024 року складає 215,2 млн євро. Це зменшить базу активів приблизно на 10,8 млн євро. В результаті відбудеться зменшення знаменника у формулі ROA при збереженні того ж рівня операційного прибутку (за рахунок економії на амортизації та утриманні).

Обрахунок:

Нова сума активів: $748,2 - 10,8 = 737,4$ млн євро.

Прогнозний ROA: $83,2 / 737,4 = 11,3\%$ (базовий - 11,1%).

2. *Прискорення оборотності запасів.*

Активне розвантаження складів та перехід до ритмічного морського експорту вже дозволили компанії вивільнити 20 млн євро оборотного капіталу у 2024 році.

Припустимо, що завдяки подальшій оптимізації логістики через порти Одеси компанія зможе скоротити запаси (які становлять 220,7 млн євро) ще на 10% (22 млн євро). Вивільнена готівка спрямовується на погашення залишків банківських кредитів (27 млн євро), що зменшує фінансові витрати, які у 2024 році склали 3,4 млн євро (відсотки за кредитами).

Обрахунок:

Економія на відсотках: 2 млн євро до чистого прибутку.

Зменшення активів: на 22 млн євро.

Прогнозний ROE: $(83,2 + 2) / 549,5 = 15,5\%$ (базовий - 15,2%).

3. *Монетизація екологічних результатів (ESG-доходи).*

Цей напрям включає продаж добровільних вуглецевих кредитів та економію на енергоносіях завдяки біогазу.

Припустимо, що участь у проєктах (як-от Syngenta або Agreena) щодо вуглецевих кредитів та використання органічних залишків надає потенціал

зростання доходів від 2 до 10 млн євро. Візьмемо для розрахунків консервативну оцінку - 5 млн євро.

Наступне. Захід щодо енергоефективності - максимальна економія на природному газі за рахунок біоенергетики у звіті про сталий розвиток оцінюється компанією до 27 млн дол. (близько 25 млн євро) на рік.

В результаті запровадження цих заходів відбудеться пряме зростання чистого прибутку (чисельник у показниках рентабельності).

Обрахунок (сумарно +30 млн євро до прибутку):

Новий чистий прибуток: $83,2 + 30 = 113,2$ млн євро.

Прогнозний ROA: $113,2 / 748,2 = 15,1\%$.

Прогнозний ROE: $113,2 / 549,5 = 20,6\%$.

Узагальнимо пропозиції (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

**Пропозиції щодо підвищення показників рентабельності Компанії
«Астарта»**

Показник	База 2024 р.	Після оптимізації активів	Після прискорення оборотності	Після монетизації ESG (макс. ефект)
Чистий прибуток, млн євро	83,2	83,2	85,2	113,2
Активи, млн євро	748,2	737,4	726,2	748,2
Власний капітал, млн євро	549,5	549,5	549,5	549,5
ROA, %	11,1%	11,3%	11,7%	15,1%
ROE, %	15,2%	15,2%	15,5%	20,6%

Джерело: узагальнено автором

Розрахунки показують, що найбільший імовірний потенціал для «Астарті» криється в монетизації екологічних результатів та енергоефективності. За умови повної реалізації біоенергетичних проєктів та виходу на ринок вуглецевих кредитів, компанія здатна підвищити рентабельність власного капіталу до рівня понад 20%, що зробить її одним із найефективніших агрохолдингів Східної Європи. Саме тому подальші

пропозиції будуть спрямовані на заходи щодо підвищення прибутковості за рахунок можливостей сталого розвитку.

3.2. Заходи щодо підвищення фінансової ефективності Компанії «Астарта» за рахунок можливостей сталого розвитку

Необхідність розробки та впровадження заходів у сфері сталого розвитку для агрохолдингу «Астарта» є стратегічним пріоритетом [42], що обумовлений як глобальними викликами, так і специфічними умовами функціонування компанії в умовах війни. Так, зміна клімату в Україні, зокрема поступовий зсув зон зволоження та літні посухи, безпосередньо впливає на врожайність. Розробка заходів зі сталого розвитку дозволяє компанії мінімізувати фізичні ризики (втрата врожаю через екстремальні погодні умови) та перехідні ризики (запровадження вуглецевих податків). Також як європейська публічна компанія, «Астарта» повинна відповідати стандартам EU Green Deal та вимогам звітності CSRD/ESRS для збереження статусу «бажаного постачальника» для глобальних лідерів, зокрема таких як Nestle чи Coca-Cola [42]. Крім того, в умовах ударів по енергосистемі, розвиток альтернативної енергетики (біогаз) став питанням виживання та безперервності операційних процесів. Всі ці чинники зумовлюють необхідність запровадження заходів зі сталого розвитку, які позитивно вплинуть на його доходи та фінансові результати. Для «Астарті» розробка заходів сталого розвитку є інструментом та довгострокової стійкості, що дозволяє конвертувати екологічну та соціальну відповідальність у конкретні економічні переваги.

Розглянемо детальніше зміст стратегічних підходів до сталого розвитку, які дозволяють «Астарті» підвищувати рентабельність через економію ресурсів, доступ до дешевого капіталу та створення нових ринкових переваг.

Нижче наведено додаткові способи підвищення рентабельності через призму ESG та сталого управління:

1. Енергетична трансформація та декарбонізація.

- Компанія активно нарощує частку відновлюваних джерел енергії (біогаз, пелети з біомаси), що дозволяє суттєво знизити залежність від дорогого природного газу. У 2024 році власний біогаз уже задовольняв 71% потреб соєвого заводу [42].

- *Економічний ефект від енергоефективності.* За прогнозами фахівців Астарти, повне масштабування біоенергетичних проєктів може забезпечити середню економію на природному газі до 27 млн доларів США на рік.

- *Впровадження програм енергоефективності.* За оцінками фахівців модернізація цукрових заводів під егідою програми «Найкращі доступні технології» дозволяє знижувати питоме споживання газу та електрики на одиницю продукції, що прямо підвищує операційну маржу.

2. Цифровізація та точне землеробство (AgriChain).

- *Оптимізація використання ТМЦ.* Згідно звіту про сталий розвиток Компанії «Астарта» впровадження модулів системи AgriChain (Scout, Farm, Plan) дозволяє здійснювати диференційовану сівбу та внесення добрив. Це забезпечує зростання врожайності при одночасному скороченні витрат на насіння та агрохімікати [42].

- *Складання прогнозів на основі ШІ.* Використання штучного інтелекту та супутникового моніторингу на 100% площ дозволяє запобігати втратам врожаю та оптимізувати логістичні ланцюжки, знижуючи витрати на збут.

3. Фінансові переваги та доступ до ринків.

- *Використання Sustainability-linked loans (ESG-кредитування).* «Астарта» стала першою компанією в Україні, яка отримала фінансування від ЄБРР, відсоткова ставка за яким прив'язана до досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР). Це дозволяє знизити фінансові витрати порівняно зі стандартними банківськими позиками [42].

- *Забезпечення статусу «Бажаного постачальника».* Відповідність міжнародним стандартам сталого розвитку дозволяє компанії укладати

довгострокові контракти з глобальними гравцями рітейлу, які готові платити стабільну ціну за прозорість ланцюжка постачання.

- *Отримання премії за органічну продукцію.* Експерти компанії зазначають, що розширення органічного землеробства (наразі 1,8 тис. га) приносить виручку з вищою доданою вартістю (понад 2,2 млн євро у 2023 році) [42].

4. Циркулярна економіка та управління відходами.

- *Монетизація побічних продуктів.* Використання жому цукрових буряків та соєвої оболонки для виробництва енергії або кормів перетворює витрати на утилізацію відходів у статтю доходів. Це створює синергію між сегментами, де відходи одного підрозділу стають сировиною для іншого.

- *Покращення стану ґрунтів.* Використання органічних добрив (гнойової жижи з власних ферм) замість мінеральних не лише знижує витрати, а й покращує здатність ґрунту утримувати вологу, що є критичним у періоди посух [42].

5. Розвиток людського капіталу та операційне вдосконалення.

- *Розвиток системи OISA (Система операційних покращень).* Залучення працівників до подання ідей щодо оптимізації процесів («Фабрика ідей») згідно даних звітності принесло сумарний економічний ефект у розмірі 28 млн грн.

- *Управління плинністю кадрів.* Програми активного довголіття (60+) та проекти підтримки ветеранів допомагають компанії долати дефіцит робочої сили, спричинений війною, зберігаючи експертизу та знижуючи витрати на рекрутинг і навчання нових кадрів [42].

Таким чином, сталий розвиток для «Астарті» є не просто статтею витрат на соціальну відповідальність, а інструментом прямої фінансової оптимізації. Найбільший потенціал зростання прибутку вбачається у поєднанні енергонезалежності на базі біогазу (економія до 25 млн євро) та цифровій оптимізації ресурсів через платформу AgriChain.

Надамо обрахунок окремих пропозицій.

За інформацією зі Звіту про сталий розвиток Компанія планує створювати добровільні вуглецеві кредити (Voluntary Carbon Credits) для продажу після незалежної верифікації результатів декарбонізації своїх полів, використовуючи такі інструменти як Cool Farm Tool. На основі даних річних звітів «Астарти» та результатів попереднього аналізу, можна розробити умовний прогноз монетизації добровільних вуглецевих кредитів (VCC). Цей напрям розглядається компанією як стратегічна можливість для створення нового джерела валютного доходу з надвисокою маржинальністю. «Астарта» оцінює власний потенційний дохід від участі у добровільних ринках вуглецевих кредитів (через впровадження регенеративного землеробства) у межах від 2 до 10 млн євро.

«Астарта» вже застосовує методи ощадливого обробітку ґрунту на 177 тис. га. Головним резервом зростання обсягів VCC є перехід від простого ощадливого обробітку до повного пакета карбонового землеробства:

- Використання покривних культур на 100% площ (зараз - 16 тис. га).
- Внесення органічних добрив (гноївки) з власних молочних ферм, що покращує вміст органічного вуглецю в ґрунті (SOC).

Далі зробимо прогноз, що базується на масштабуванні регенеративного землеробства на весь земельний банк компанії та динаміці цін на вуглець за сценаріями Net Zero.

Базові показники для розрахунку (2024 р.).

Земельний банк в обробітку: 214 тис. га.

Поточний рівень секвестрації (факт 2024): 0,92 т CO₂-екв. на 1 га (досягнуто на площі 15,8 тис. га покривних культур).

Поточна вартість кредитів: добровільні ринки (Voluntary Carbon Markets) наразі пропонують значно вищу ціну, ніж внутрішній податок в Україні, що становить менш як 1 USD/т.

Прогнози на 2025–2030 роки.

Згідно зі сценарієм *NGFS Net Zero 2050*, який використовує компанія, ціна на вуглець в Україні має зрости до 79 USD у 2025 році та 109 USD у

2030 році. Навіть якщо ціни на добровільних ринках будуть дещо нижчими через дисконт на «крайнові ризики», орієнтир у 80 EUR/т до 2030 року є реалістичним для високоякісних кредитів на основі оздоровлення ґрунтів.

Довгострокові прогнози (до 2050 року).

Згідно зі сценарієм *IEA Net Zero Emissions by 2050*, світова ціна на вуглець має драматично зрости і у 2050 році сягнути 200 доларів США за тонну CO₂.

За сценарієм *NGFS Net Zero 2050*, вартість у 2050 році може досягти 455 доларів США за тонну CO₂.

Водночас за консервативним сценарієм ціна вуглецю в Україні до 2050 року може зрости лише до 2,65 долара США за тонну.

Прогноз зробимо на період до 2030 року за трьома сценаріями розвитку (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

Умовний прогноз річного доходу від продажу вуглецевих кредитів

Параметр	Сценарій А: Консервативний (2025–2026)	Сценарій Б: Оптимістичний (2027–2028)	Сценарій В: Стратегічний Максимум (2030)
Площа під регенеративними практиками	50 000 га	110 000 га	214 000 га
Рівень секвестрації (т CO ₂ /га)	0,92	1,10*	1,25*
Загальний обсяг кредитів (тис. т CO ₂)	46,0	121,0	267,5
Прогнозна ціна кредиту (EUR/т)	25,0*	50,0*	80,0
Річний дохід (млн євро / EURт)	1,15	6,05	21,4

**Припущення на основі покращення агротехнологій та динаміки світових цін.*

Джерело: розраховано автором

За оцінками реалізація «Стратегічного максимуму» (Сценарій В) принесе компанії понад 21 млн євро чистого доходу щороку. Враховуючи, що ці доходи мають мінімальну собівартість (витрати на аудит та верифікацію), вони можуть:

- Збільшити чистий прибуток компанії (база 2024 р. - 83 млн євро) на 25%.
- Підняти показник рентабельності власного капіталу (ROE) додатково на 3-4 %.
- Покрити понад 60% річних витрат на оренду землі (33 млн євро у 2024 р.), фактично зробивши земельний ресурс «самоокупним» за рахунок екологічних результатів.

Таким чином, монетизація вуглецевих кредитів є потужним інструментом перетворення екологічної відповідальності на фінансовий актив. При повному масштабуванні регенеративних практик «Астарта» здатна подвоїти свій прогностичний дохід від цього напрямку з поточних оцінок (10 млн євро) до 21,4 млн євро, ставши лідером ринку VCC в агросекторі Центральної та Східної Європи.

Ще один важливий сучасний напрям управління ефективністю діяльності компанії є цифровізація бізнесу на основі впровадження ІІІ та використання його можливостей.

Впровадження модулів *AgriChain Machinery* та *AgriChain Logistics* є частиною стратегії «Астарті» з цифровізації бізнесу, що безпосередньо впливає на прибуток через оптимізацію витрат, підвищення продуктивності та створення нових джерел доходу.

Ефект цих модулів на фінансові результати проявляється у таких аспектах:

1. Оптимізація витрат та контроль ресурсів.

- *Використання модулю AgriChain Machinery.* Цей модуль забезпечує повний контроль над використанням сільськогосподарської техніки. Він дозволяє моніторити споживання палива, якість виконання польових робіт та дотримання технологічних стандартів. Це призводить до прямого зниження операційних витрат у сегменті рослинництва, де паливо є однією з найбільших статей витрат.

- *Використання модулю AgriChain Logistics.* Система автоматизує планування та контроль перевезень за принципом «поле-клієнт». В умовах війни, коли логістичні витрати зросли з 6% до 14% від виручки, цей модуль допомагає стримувати ріст витрат через оптимізацію маршрутів та диспетчеризацію.

2. Підвищення продуктивності та якості.

- *Підвищення якості робіт.* Модуль Machinery дозволяє оцінювати якість механізованих робіт у реальному часі, що мінімізує людський фактор та запобігає втратам врожаю на етапі збирання.

- *Прийняття рішень на основі ІІІ.* У логістиці компанія використовує алгоритми штучного інтелекту, навчені на даних за 30 років діяльності, що дозволяє приймати точніші управлінські рішення та підвищувати загальну ефективність ланцюжка постачання.

3. Прямий фінансовий ефект на показники.

- *Зниження собівартості.* Цифрові рішення AgriChain загалом допомагають покращувати врожайність при одночасному зменшенні використання ТМЦ (насіння, добрив, палива).

- *Додатковий дохід.* Платформа AgriChain використовується не лише для власних потреб, а й надається як послуга стороннім компаніям на площі понад 350 тис. га. Це створює окремий потік чистого прибутку від ІТ-послуг.

- *Покращення фінансових показників.* Загальний вплив ефективних систем управління логістикою та модернізації технологічних процесів оцінюється компанією як можливість покращити фінансовий результат на суму до 0,5 млн євро щороку.

Використання цих модулів дозволяє «Астарті» підтримувати високу маржинальність навіть в умовах воєнної економіки. Це досягається за рахунок мінімізації втрат ресурсів, зниження логістичного тиску на прибуток та монетизації власних ІТ-розробок на зовнішньому ринку.

На основі аналізу річних звітів та наданих пропозицій агрохолдингу «Астарта», зробимо імовірний обрахунок ефекту від впровадження заходів із максимізації операційного та чистого прибутку.

За базову лінію обрано фактичні показники 2024 року:

- Операційний прибуток (EBIT): 110,4 млн євро.
- Чистий прибуток: 83,2 млн євро (табл. 3.5).

Таблиця 3.5

Розрахунок економічного ефекту від заходів із максимізації прибутку

Напрямок / Захід	Вплив на фінансові показники	Імовірний щорічний ефект (млн євро)
Енергетична автономія (Біогаз)	Зниження собівартості через заміщення природного газу (макс. потенціал)	+25,0
Монетизація екологічних результатів	Додатковий дохід від продажу вуглецевих кредитів (консервативна оцінка)	+5,0
Адаптація до змін клімату (Соя)	Зростання виручки через підвищення врожайності та обсягів переробки	+0,9
Система операційних покращень (OISA)	Оптимізація витрат через реалізацію внутрішніх «kaizen-проектів»	+0,7
Всього потенційне зростання	Збільшення операційного та чистого прибутку	+31,6

Джерело: розраховано автором

У таблиці 3.6 представлено порівняння фактичних результатів 2024 року та прогнозних показників рентабельності за умови повної реалізації зазначених вище резервів.

Таблиця 3.6

Вплив пропозицій на показник рентабельності продажів Компанії «Астрата»

Показник (млн євро)	Факт 2024 р.	Прогноз після оптимізації	Зміна (%)
Виручка	612,1	618,0	+1,0%
Операційний прибуток (EBIT)	110,4	142,0	+28,6%
Чистий прибуток	83,2	114,8	+38,0%
Рентабельність продажів (ROS), %	13,6%	18,6%	+5,0 %

Джерело: розраховано автором

Таким чином, можна зробити такі узагальнення:

По-перше, головним драйвером росту прибутковості є *енергоефективність*. Так, найбільший фінансовий резерв (близько 25 млн євро) закладений у досягненні повної енергетичної незалежності переробних заводів. Оскільки витрати на енергоносії є вагомою часткою собівартості цукру та соєвих продуктів, використання власного біогазу дозволяє суттєво наростити маржинальність навіть при стабільних цінах на продукцію.

По-друге, *ESG виступає новим джерелом доходу*. Перехід до регенеративного землеробства дозволяє компанії претендувати на додаткові валютні надходження від вуглецевих кредитів (потенціал до 10 млн євро). Це фактично створює нову статтю доходів з мінімальною собівартістю, що прямо трансформується у чистий прибуток.

По-третє, досягнення *операційної досконалості*. Подальший розвиток системи OISA та цифровізація через AgriChain забезпечують кумулятивний ефект за рахунок дрібних покращень на кожному етапі виробництва. Це дозволяє компанії утримувати низьку собівартість порівняно з конкурентами.

Загалом, за рахунок реалізації внутрішніх резервів та енергетичної трансформації, «Астарта» має потенціал збільшити чистий прибуток на 38%, що забезпечить холдингу фінансову стійкість незалежно від зовнішньої кон'юнктури ринків сировини.

Узагальнені стратегічні та оперативні пропозиції щодо максимізації прибутку та підвищення показників рентабельності агрохолдингу «Астарта», сформовану на основі аналізу звітів та результатів попередніх розрахунків ефекту, представлені в таблиці (табл. 3.7).

Таким чином, реалізація зазначених пропозицій дозволить «Астарті» трансформуватися з ефективного виробника сировини у високотехнологічну переробну компанію з нульовими відходами. Найбільший імовірний вплив на чистий прибуток (прогнозне зростання до 38%) забезпечить поєднання енергетичної автономії на базі біогазу та монетизації вуглецевих кредитів.

Таблиця 3.7

Заходи з підвищення ефективності та прибутковості «Астарти»

Напрямок оптимізації	Ключові заходи та пропозиції	Очікуваний ефект та фінансовий результат
Максимізація операційного прибутку	1. Глибока переробка: Запуск заводу соєвого протеїнового концентрату (SPC) потужністю 102 тис. т/рік. 2. Енергонезалежність: Повне заміщення газу біогазом (потенціал економії до 25 млн євро/рік). 3. Цифровізація: Продаж IT-платформи AgriChain як SaaS-продукту стороннім компаніям.	Збільшення доданої вартості продукції, радикальне зниження собівартості переробки та створення нових джерел валютного доходу.
Підвищення рентабельності (ROA, ROE)	1. Оптимізація активів (Asset Light): Виведення з експлуатації або реалізація застарілих потужностей. 2. Управління запасами: Продовження політики активного дестокінгу для вивільнення готівки. 3. ESG-фінансування: Залучення кредитів із низькою ставкою, прив'язаною до екологічних цілей.	Підвищення оборотності капіталу, зниження фінансових витрат на обслуговування боргу та зростання віддачі від одиниці активів.
Монетизація екологічних результатів	1. Вуглецеві кредити: Створення та продаж добровільних вуглецевих кредитів (VCC) через регенеративне землеробство (потенціал 2–10 млн євро/рік). 2. Органічне виробництво: Розширення площ під органічні культури для отримання цінової премії на ринку ЄС.	Формування високомаржинального потоку доходів із мінімальною собівартістю та капіталізація екологічної відповідальності.
Розвиток аграрного та тваринницького сегментів	1. Кліматична адаптація: Масштабування систем іригації (понад поточні 500 га) для стабілізації врожаїв. 2. Генетичний прогрес: Покращення генетики стада для досягнення надоїв >30 кг/день. 3. Експорт живої худоби: Розширення географії експорту м'яса до країн MENA.	Мінімізація ризиків втрати врожаю від посух та зміцнення позицій у найбільш рентабельних сегментах виробництва (маржа EBITDA тваринництва 55%).
Операційна досконалість (Kaizen)	1. Система OISA: Активізація внутрішньої «Фабрики ідей» (ефект за попередні роки склав 28 млн грн). 2. Точне землеробство: Використання AgriChain Scout для диференційованого внесення ТМЦ.	Кумулятивне зниження операційних витрат на 1–2% за рахунок дрібних покращень та економії палива, насіння й добрив.

Джерело: розраховано автором

Узагальнюючи вищевикладене, розробка та впровадження заходів із підвищення прибутковості «Астарти» є фундаментом її довгострокової конкурентоспроможності. Синергія між вертикальною інтеграцією, енергетичною трансформацією та екологічною капіталізацією дозволяє холдингу не лише протидіяти воєнним ризикам, а й формувати лідерську

позицію в агробізнесі Центральної та Східної Європи. Висока фінансова резистентність та здатність до самофінансування капітальних інвестицій підтверджують ефективність обраного вектору стратегічного розвитку.

Висновки до розділу 3

За результатами проведено аналізу Компанії «Астарта» запропоновані заходи щодо підвищення прибутковості і рентабельності у таких напрямках:

1) Трансформація бізнес-моделі. Перехід від традиційного землеробства до регенеративного та точного землеробства, що фокусується на відновленні здоров'я ґрунтів та декарбонізації.

2) Енергонезалежність. Досягнення кліматичної нейтральності через повне заміщення викопного палива (природного газу) власним біогазом та біомасою.

3) Цифровізація. Повне впровадження платформи AgriChain для автоматизації управління ресурсами та підвищення прозорості ланцюжка постачання.

Реалізація запропонованих стратегій обіцяє суттєві фінансові та операційні переваги:

1) Пряма економія витрат. Досягнення повної енергонезалежності на базі біогазу дозволить економити до 25 млн євро щороку на природному газі.

2) Нові джерела доходу. Монетизація екологічних результатів через продаж добровільних вуглецевих кредитів (VCC) може принести від 2 до 10 млн євро чистого прибутку з мінімальною собівартістю.

3) Зростання прибутковості. За рахунок реалізації внутрішніх резервів та енергетичної трансформації компанія має потенціал збільшити чистий прибуток на 38%.

4) Інвестиційна привабливість. Статус «бажаного постачальника» для глобальних FMCG-лідерів та доступ до дешевших кредитних ліній від ЄБРР, прив'язаних до ESG-цілей.

5) Операційна гнучкість. Підвищення рентабельності власного капіталу (ROE) до рівня понад 20% за рахунок поєднання екологічних і цифрових ініціатив.

Таким чином, розробка та впровадження цих заходів є фундаментом для довгострокової капіталізації холдингу та його здатності залишатися лідером українського агробізнесу навіть у надскладних макроекономічних умовах.

ВИСНОВКИ

Головною метою створення та подальшої діяльності підприємства, незалежно від виду його діяльності чи форми власності, є отримання кінцевого фінансового результату. Уся діяльність підприємства спрямовується на те, щоб забезпечити зростання прибутку. Фінансовий результат є визначальним критерієм ефективності господарювання, центральною категорією в економіці кожного господарства, що являє собою різницю між сукупним доходом і сукупними витратами у процесі здійснення підприємницької діяльності.

Фінансові результати підприємства характеризуються прибутками або збитками. Облікові процедури призвели до появи таких показників прибутку: валовий прибуток(збиток); прибуток (збиток) від операційної діяльності; прибуток (збиток) від звичайної діяльності до оподаткування; чистий прибуток. Основним фінансовим результативним показником підприємства є прибуток, отриманий від операційної діяльності підприємства. Результат інвестиційної діяльності відображається частково в прибутку від позареалізаційних операцій. Прибуток від фінансової діяльності характеризує, як правило, непрямий ефект від залучення капіталу із зовнішніх джерел на більш вигідних умовах. Чистий прибуток – це стале джерело фінансування розвитку виробництва, виплати дивідендів, створення резервних фондів, задоволення соціальних і матеріальних проблем працівників підприємства, благодійної діяльності.

Аналіз фінансових результатів проводиться за існуючою методикою з використанням методів вертикального, горизонтального, факторного аналізу за даними Звіту про фінансові результати. Аналізують показники прибутковості: прибуток від операційної діяльності, прибутки від інвестиційної і фінансової діяльності, загальний прибуток від звичайної діяльності, чистий прибуток. Детальному аналізу підлягають складові витрат

з метою пошуку резервів зниження витрат і максимізації прибутку. Доповнюють аналіз розрахунком показників рентабельності.

Агропромисловий сектор України відіграє стратегічну роль у забезпеченні глобальної продовольчої безпеки та одним із провідних суб'єктів цієї галузі є ASTARTA HOLDING PLC. Як публічна європейська компанія з більш ніж 30-річною історією, «Астарта» є складною вертикально інтегрованою структурою, що демонструє стійкість та інноваційність навіть в умовах повномасштабної військової агресії.

Аналіз доходів та витрат компанії показав, що війна спричинила значний тиск на маржинальність через зростання логістичних витрат, проте вертикальна інтеграція (власна сировина) та гнучка стратегія експорту дозволили «Астарті» не лише зберегти, а й перевищити довоєнні показники доходів. Зростання чистого прибутку на 34% у 2024 році до 83 млн євро підтверджує успішну адаптацію до умов воєнного стану.

Цифри підтверджують, що попри стабілізацію виручки на рівні 612 млн євро у 2024 році, компанія змогла суттєво наростити чистий прибуток (на 34%) завдяки ефективному управлінню витратами та рекордній частці експорту (66%). Зниження боргового навантаження до 0.7x EBITDA є індикатором високої фінансової стійкості холдингу в умовах воєнного стану.

Аналіз активів Астарті за 2022-2024 роки демонструє еволюцію від накопичення ресурсів для виживання на початку війни до фази впевненого розвитку та капіталізації. Поліпшення структури балансу за рахунок зростання високоліквідних активів (кешу) та інвестицій у модернізацію виробничих потужностей свідчить про високий рівень фінансової автономії. Холдинг зумів зберегти свою цілісність як вертикально інтегрована екосистема, де зростання вартості біологічних та основних активів забезпечує фундамент подальшого сталого зростання.

Аналіз динаміки та структури джерел фінансування активів агропромислового холдингу «Астарта» за 2022–2024 роки демонструє

стратегію зміцнення фінансової незалежності та поступового скорочення боргового навантаження.

Аналіз ділової активності «Астарти» свідчить про те, що 2022 рік став періодом «логістичного шоку», який тимчасово знизив швидкість оборту капіталу. Однак період 2023–2024 років позначився впевненим відновленням операційної ефективності. При-скорення оборотності запасів та стабілізація дебіторської заборгованості на фоні високої виручки вказують на адаптивність бізнес-моделі холдингу. Загалом, «Астарта» демонструє високий рівень ділової активності, що дозволяє компанії ефективно функціонувати в умовах воєнного стану та забезпечувати стабільні фінансові результати.

Формування фінансових результатів Компанії «Астарта» у період 2022–2024 років є прикладом стратегічної стійкості великого агробізнесу в умовах повномасштабної війни. Аналіз сегментарної виручки дозволяє стверджувати, що компанія успішно перейшла від моделі, орієнтованої на сировинний експорт зернових, до диверсифікованої структури з акцентом на продукти переробки та тваринництво.

«Астарта» у 2022–2024 роках продемонструвала виняткову фінансову резистентність. Зростання всіх ключових показників рентабельності у 2024 році на фоні стабільної виручки свідчить про перехід холдингу до моделі якісного зростання. Висока віддача від капіталу (ROE 15,2%) та активів підтверджує ефективність стратегії вертикальної інтеграції та цифровізації, що дозволяє компанії залишатися лідером українського агробізнесу.

Таким чином, у період 2022–2024 років «Астарта» трансформувалася в ефективну високотехнологічну екосистему, здатної адаптуватися до екстремальних макроекономічних та безпекових викликів. Поєднання вертикальної інтеграції, інноваційних ІТ-рішень та орієнтації на світові стандарти якості дозволяє холдингу утримувати лідерські позиції в українському агробізнесі та робити вагомий внесок у зміцнення економічного потенціалу держави.

За результатами проведено аналізу Компанії «Астарта» запропоновані заходи щодо підвищення прибутковості і рентабельності у таких напрямках:

- 1) Трансформація бізнес-моделі. Перехід від традиційного землеробства до регенеративного та точного землеробства, що фокусується на відновленні здоров'я ґрунтів та декарбонізації.
- 2) Енергонезалежність. Досягнення кліматичної нейтральності через повне заміщення викопного палива (природного газу) власним біогазом та біомасою.
- 3) Цифровізація. Повне впровадження платформи AgriChain для автоматизації управління ресурсами та підвищення прозорості ланцюжка постачання.

За рахунок досягнення повної енергетичної автономії на базі власного біогазу компанія може економити до 25 млн євро щороку на закупівлі палива. Впровадження карбонового землеробства відкриває доступ до ринку добровільних вуглецевих кредитів, потенційний дохід від яких оцінюється в межах 2–10 млн євро з мінімальною собівартістю.

Цифрові рішення AgriChain дозволяють утримувати низьку собівартість навіть у кризові періоди, що підтверджується високою маржою EBITDA у сегменті тваринництва на рівні **55%** у 2024 році. Сукупно ці заходи створюють передумови для зростання чистого прибутку на **38%** та підвищення рентабельності власного капіталу до рівня **понад 20%**. Окрім фінансових метрик, компанія отримує статус «бажаного постачальника» (Supplier of Choice) для глобальних FMCG-лідерів, що гарантує стабільний збут продукції.

Реалізація запропонованих стратегій обіцяє суттєві фінансові та операційні переваги:

- 1) Пряма економія витрат. Досягнення повної енергонезалежності на базі біогазу дозволить економити до 25 млн євро щороку на природному газі.

2) Нові джерела доходу. Монетизація екологічних результатів через продаж добровільних вуглецевих кредитів (VCC) може принести від 2 до 10 млн євро чистого прибутку з мінімальною собівартістю.

3) Зростання прибутковості. За рахунок реалізації внутрішніх резервів та енергетичної трансформації компанія має потенціал збільшити чистий прибуток на 38%.

4) Інвестиційна привабливість. Статус «бажаного постачальника» для глобальних FMCG-лідерів та доступ до дешевших кредитних ліній від ЄБРР, прив'язаних до ESG-цілей.

5) Операційна гнучкість. Підвищення рентабельності власного капіталу (ROE) до рівня понад 20% за рахунок поєднання екологічних і цифрових ініціатив.

Таким чином, розробка та впровадження цих заходів є фундаментом для довгострокової капіталізації холдингу та його здатності залишатися лідером українського агробізнесу навіть у надскладних макроекономічних умовах.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Антонюк О. І., Хома Д. М. Сучасні підходи до оцінки фінансового стану підприємства в умовах цифрової трансформації. *Сталий розвиток економіки*. 2026. № 1 (58). С. 685–690. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2026-58-91>.
2. Безугла А. Ефективність управління оборотним капіталом як чинник впливу на фінансову та інвестиційну привабливість підприємств торгівлі України. *Економіко-правова парадигма розвитку сучасного суспільства*. 2020. № 1. URL: <https://studlib.org.ua/index.php/eprs/article/view/240/231> (дата звернення: 17.05.2026).
3. Білик М. Д. Фінансова стратегія як складова частина загальної стратегії підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2019. № 7/8. С. 140–147.
4. Більовська О., Майстро Р. Особливості підприємницької діяльності в умовах воєнного стану в Україні. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»*. *Економічні науки*. 2023. № 2. С. 50–54. DOI: <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2023.2.50>.
5. Бланк І. О. *Основи фінансового менеджменту*: підручник. Київ: Ніка-Центр, 2020. 656 с.
6. Боднарюк В. А. Застосування вартісно-орієнтованого підходу до управління прибутком торговельних підприємств. *Вісник Львівської комерційної академії*. Серія економічна. 2008. Вип. 38. С. 216–221.
7. Борецька Н. П., Міщенко К. В. Аналіз і прогнозування фінансової стійкості. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 20. С. 63–66.
8. Бутинець Ф. Ф., Мних Є. В., Олійник О. В. *Економічний аналіз*: навч. посіб. Житомир: Рута, 2018. 415 с.

9. Герега О. В. Стратегічні орієнтири управління потенціалом фінансово-економічної стійкості торговельних підприємств. *Вісник Львівського торговельно-економічного університету*. 2020. Вип. 61. С. 84–92.
10. Гросул В. А., Аванесова Н. Е. *Оцінка ефективності функціонування підприємств торгівлі з позиції ключових стейкхолдерів*: монографія. Харків : ХДУХТ, 2010. 230 с.
11. Гуца А. Діджитал-інструменти у забезпеченні ефективності діяльності підприємств. *Дослідження та інновації*. 2025. Т. 1, № 2(5). С. 120–129.
12. Дергачова Г. М., Колешня Я. О. Цифрова трансформація бізнесу: сутність, ознаки, вимоги та технології. *Економічний вісник НТУУ «КПІ»*. 2020. № 17. С. 280–290.
13. Докієнко Л. М. Концептуальні підходи до комплексної діагностики фінансової стійкості підприємства. *Підприємництво та інновації*. 2020. № 14. С. 25–31.
14. Ємельянов О. Ю. Діагностування рівня фінансової стійкості підприємств агропромислового комплексу. *Агросвіт*. 2020. № 21. С. 3–9.
15. Жигалкевич Ж. М., Кам'янська О. В. *Фінансовий менеджмент*. Київ: КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2022. 214 с.
16. Жукевич С. М. Діагностика фінансово-економічної стійкості суб'єкта господарювання: концептуальний підхід. *Інноваційна економіка*. 2016. № 5–6(63). С. 206–211.
17. Ізмайлова К. В. *Фінансовий аналіз*: навч. посіб. Київ : МАУП, 2000. 152 с.
18. *Інноваційний розвиток корпоративних фінансів: тенденції та перспективи*: монографія / О. О. Терещенко, Н. Д. Бабяк, А. І. Іващенко та ін. ; за заг. ред. О. О. Терещенка. Київ : КНЕУ, 2017. 496 с.
19. Клюс Ю. І. Удосконалення підходів до оцінювання економічної стійкості промислових підприємств. *Бізнес-навігатор*. 2019. № 54. С. 123–126.
20. Коваленко Л. О., Ремньова Л. М. *Фінансовий менеджмент*: навч. посіб. Київ : Знання, 2020. 485 с.

21. Колешня Я. О. *Цифрова трансформація і нові бізнес-моделі*: навч. посіб. Київ, 2022. 66 с.
22. Костирко Л. А. Аналіз потенціалу фінансової стійкості в системі управління вартістю підприємства. *Вісник Східноукраїнського національного університету ім. В. Даля*. 2015. № 4(221). С. 123–126.
23. Костирко Л. А., Костирко Р. О., Кукса І. М., Тарасенко І. О. *Стратегічний фінансовий менеджмент*: навч. посіб. 2-ге вид., перероб. і доп. Сєверодонецьк : Вид-во СНУ ім. В. Даля, 2017. 465 с.
24. Костирко Р. О. *Фінансовий аналіз*: навч. посіб. Харків: Фактор, 2007. 784 с.
25. Куцик П. О., Вірт М. Я., Герега О. В. Оцінка показників рентабельності та ділової активності торговельних підприємств України за 2008–2016 роки. *Ефективна економіка*. 2018. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=6755> (дата звернення: 17.05.2026).
26. Куцик П. О., Герега О. В. Організаційно-економічний механізм управління ефективністю діяльності підприємств торгівлі: теоретичний аспект. *Держава та регіони*. 2018. № 3(102). С. 99–104.
27. Куцик П. О., Герега О. В. *Управління потенціалом фінансово-економічної стійкості та ефективності підприємств торгівлі: теорія, методологія, практика*: монографія / за заг. ред. П. О. Куцика. Львів: Видавництво Львівського торговельно-економічного університету, 2023. 328 с. URL: https://www.lute.lviv.ua/fileadmin/www.lac.lviv.ua/data/News/Academy/2023/07/Kutsyk-Gerega_web.pdf (дата звернення: 17.05.2026).
28. Лігоненко Л. О. Дискусійні питання щодо трактування сутності понять «ефективність» і «результативність» управління підприємством. *Актуальні проблеми економіки*. 2008. № 10(88). С. 207–216.
29. Мельник Т. Український бізнес в умовах війни: сучасний стан, проблеми та шляхи їх вирішення. *Journal of Innovations and Sustainability*. 2023. Vol. 7(3). DOI: <https://doi.org/10.51599/is.2023.07.03.07>.

30. Мороз В., Богоявленська Ю. Перешкоди на шляху до цифрової трансформації. *UNIVERSUM*. 2024. № 4. С. 93–97. URL: <https://archive.liga.science/index.php/universum/article/view/690> (дата звернення: 17.05.2026).
31. Національний банк України. Звіт про фінансову стабільність (грудень 2024). Київ, 2024. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/zvit-pro-finansovu-stabilnist-gruden-2024-roku> (дата звернення: 17.05.2026).
32. Національний банк України: офіційний вебсайт. URL: <https://bank.gov.ua/> (дата звернення: 17.05.2026).
33. Офіційний сайт Компанії «Астарта» URL: <https://astartaholding.com/> (дата звернення: 18.05.2026).
34. Оцінка впливу війни на мікро-, малі та середні підприємства в Україні. Київ: Програма розвитку ООН в Україні, 2024. 86 с. URL: <https://www.undp.org/sites/g/files/zskgke326/files/2024-04/undp-ua-smb-2024.pdf> (дата звернення: 17.05.2026).
35. Поддєрьогін А. М., Буряк Л. Д. Фінанси підприємств: підручник. Київ: КНЕУ, 2020. 384 с.
36. Поддєрьогін А. М., Бабяк Н. Д., Білик М. Д. та ін. Фінансовий менеджмент: підручник. 2-ге вид., перероб. Київ : КНЕУ, 2017. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/server/api/core/bitstreams/a40e2731-2304-4245-bb11-0692605a28c1/content> (дата звернення: 14.05.2026).
37. Пономаренко Т. В. Оцінювання економічної стійкості підприємства на основі вартісного підходу. *Економічний аналіз*. 2016. Т. 24, № 2. С. 106–113.
38. Проскуріна Н. М., Гнідкова А. В. Аналіз фінансового стану та фінансових результатів як інструмент оцінки ефективності діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*. 2022. № 43. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-74> (дата звернення: 10.02.2026).

- 39.Редзюк Є. В. Стан, проблеми і чинники гальмування розвитку бізнес-активності в Україні. *Стратегія економічного розвитку України*. 2022. Вип. 51. С. 35–49. DOI: <https://doi.org/10.33111/sedu.2022.51.035.049>.
- 40.Річний звіт «Астарта» URL: <https://astartaholding.com/financial-results-annual-results/> (дата звернення: 27.04.2026).
- 41.Савицька Г. В. *Економічний аналіз діяльності підприємства*: навч. посіб. 3-тє вид., випр. і доп. Київ : Знання, 2013. 668 с.
- 42.Сталий розвиток «Астарта». URL: <https://astartaholding.com/stalyj-rozvytok/> (дата звернення: 17.04.2026).
- 43.Сулима М. О., Данилюк А. І. Сучасні методи оцінки фінансового стану підприємств в умовах цифрової трансформації економіки України. *Сучасна фінансова політика України: проблеми та перспективи: матеріали конференції, 12 грудня 2023 р.* Київ : Київський столичний університет імені Бориса Грінченка, 2023. С. 273–275.
- 44.Терещенко О. О. Роль фінансового контролінгу на підприємстві. *Фінансова діяльність підприємства*. Київ : КНЕУ, 2020. 587 с.
- 45.Alves, Rómulo, Krueger, Philipp, van Dijk, Mathijs A. Drawing Up the Bill: Are ESG Ratings Related to Stock Returns Around the World? *Swiss Finance Institute Research Paper*. 2023. № 25-41. URL: <https://ssrn.com/abstract=4674146> ((дата звернення: 17.04.2026).
- 46.Batool Fatima, Mohsin Muhammad, Alwadi Belal Mahmoud. Green Innovation and Environmental Performance: The Moderating Roles of Governance and Policy. *World*. 2025. Vol. 6(1). P. 1–28. URL: <https://ideas.repec.org/a/gam/jworld/v6y2025i1p29-d1593152.html> (дата звернення: 17.04.2026).
- 47.Chowdhury Md Shahedur R., Aram Mohsen, Javadi Siamak, Nejadmalayeri Ali. Geopolitical risk and corporate capital structure. *Journal of Corporate Finance*. 2025. Vol. 93. URL: <https://ideas.repec.org/a/eee/corfin/v93y2025ics0929119925000641.html> (дата звернення: 17.04.2026)

48. Global Economic Outlook 2025 / OECD. Paris: OECD Publishing, 2025. 180 p.
URL:
https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/06/oecd-economic-outlook-volume-2025-issue-1_1fd979a8/83363382-en.pdf (дата звернення: 17.04.2026).
49. Huynh Thi Xuan Thuy, Nguyen Thi Thu Hoan, Nguyen Chien Van. The impact of working capital management on the financial performance of listed enterprises: an empirical evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*. 2025. Vol. 12(1). DOI: <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2473033>.
50. Kyiv School of Economics. Fiscal Digest 2025. 2025. URL: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2026/02/Fiscal-Digest-2025.pdf> (date of access: 17.05.2026).
51. Kyiv School of Economics. Fiscal Digest H1 2025: Resilience of Ukrainian Business. 2025. URL: <https://kse.ua/wp-content/uploads/2025/08/DIGEST-H1-2025.pdf> (дата звернення: 7.05.2026).
52. Li Shiguang, Yang Zheng, Tian Yixiang. Digital transformation and corporate performance: evidence from China. *China Economic Journal*. 2023. Vol. 16(3). P. 312–334. DOI: <https://doi.org/10.1080/17538963.2023.2254138>.

ДОДАТКИ

Додаток А.1

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION FOR THE YEAR ENDED
31 DECEMBER 2024

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<i>Notes</i>	31 December 2024	31 December 2023
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	4	9 374 543	8 030 921
Right-of-use assets	5	5 290 189	4 522 250
Intangible assets		30 868	18 475
Biological assets	6	2 095 790	1 545 391
Long-term receivables and prepayments	8	12 490	10 144
Deferred tax assets	19	33 079	23 805
Total non-current assets		16 836 959	14 150 986
Current assets			
Inventories	7	9 693 028	10 760 434
Biological assets	6	853 908	738 512
Trade accounts receivable	8	1 180 284	1 653 477
Other accounts receivable and prepayments	8	2 173 050	2 112 826
Current income tax		4 107	1 887
Short-term cash deposits		1 100	1 100
Cash and cash equivalents	9	2 124 548	559 899
Total current assets		16 030 025	15 828 135
Total assets		32 866 984	29 979 121
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
	10		
Share capital		1 663	1 663
Additional paid-in capital		369 798	369 798
Retained earnings		21 509 950	18 065 220
Revaluation surplus		1 854 426	2 245 195
Treasury shares		(63 499)	(107 790)
Currency translation reserve		463 779	479 704
Total equity		24 136 117	21 053 790
Non-current liabilities			
Loans and borrowings	11	713 419	1 470 056
Net assets attributable to non-controlling participants		26 433	24 302
Other long-term liabilities	12	173 438	525
Lease liability	5	4 288 976	3 631 278
Deferred tax liabilities	19	178 644	235 343
Total non-current liabilities		5 380 910	5 361 504
Current liabilities			
Loans and borrowings	11	684	170 445
Current portion of long-term loans and borrowings	11	469 568	556 048
Trade accounts payable		381 222	470 448
Current portion of lease liability	5	1 507 810	1 331 884
Current income tax		85 919	150 795
Other liabilities and accounts payable	12	904 754	884 207
Total current liabilities		3 349 957	3 563 827
Total equity and liabilities		32 866 984	29 979 121

On 22 April 2025 the Board of Directors of ASTARTA HOLDING PLC and responsible officer approved and authorised these Consolidated financial statements for issue.

(signed)
Viktor Ivanchyk
Executive Director of ASTARTA HOLDING PLC

(signed)
Liliia Lymanska
Chief Financial Officer of LLC firm "Astarta-Kyiv", main operating subsidiary of ASTARTA HOLDING PLC

The notes on pages 152 to 206 are an integral part of these consolidated financial statements.

Додаток А.2

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION FOR THE YEAR ENDED
31 DECEMBER 2024

<i>(in thousands of Euros)</i>	<i>Notes</i>	31 December 2024	31 December 2023
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	4	213 414	190 270
Right-of-use assets	5	120 432	107 142
Intangible assets		703	437
Biological assets	6	47 712	36 614
Long-term receivables and prepayments	8	284	240
Deferred tax assets	19	753	564
Total non-current assets		383 298	335 267
Current assets			
Inventories	7	220 663	254 939
Biological assets	6	19 439	17 497
Trade accounts receivable	8	26 869	39 174
Other accounts receivable and prepayments	8	49 469	50 058
Current income tax		93	45
Short-term cash deposits		25	26
Cash and cash equivalents	9	48 366	13 265
Total current assets		364 924	375 004
Total assets		748 222	710 271
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
	10		
Share capital		250	250
Additional paid-in capital		55 638	55 638
Retained earnings		880 492	796 998
Revaluation surplus		64 030	77 524
Treasury shares		(4 310)	(5 325)
Currency translation reserve		(446 637)	(426 274)
Total equity		549 463	498 811
Non-current liabilities			
Loans and borrowings	11	16 241	34 829
Net assets attributable to non-controlling participants		602	576
Other long-term liabilities	12	3 948	12
Lease liability	5	97 640	86 033
Deferred tax liabilities	19	4 067	5 576
Total non-current liabilities		122 498	127 026
Current liabilities			
Loans and borrowings	11	16	4 038
Current portion of long-term loans and borrowings	11	10 690	13 174
Trade accounts payable		8 679	11 145
Current portion of lease liability	5	34 326	31 555
Current income tax		1 956	3 573
Other liabilities and accounts payable	12	20 594	20 949
Total current liabilities		76 261	84 434
Total equity and liabilities		748 222	710 271

On 22 April 2025 the Board of Directors of ASTARTA HOLDING PLC and responsible officer approved and authorised these Consolidated financial statements for issue.

(signed)

Viktor Ivanchyk
Executive Director of ASTARTA HOLDING PLC

(signed)

Liliia Lymanska
Chief Financial Officer of LLC firm "Astarta-Kyiv", main operating subsidiary of ASTARTA HOLDING PLC

Додаток А.3

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<i>Notes</i>	2024	2023
Revenues	13	26 531 408	24 446 262
Cost of revenues	14	(19 754 902)	(17 913 652)
Changes in fair value of biological assets and agricultural produce		3 452 138	2 303 191
Gross profit		10 228 644	8 835 801
Other operating income		61 497	56 152
General and administrative expense	15	(1 255 112)	(1 097 502)
Selling and distribution expense	16	(3 715 975)	(3 453 554)
Other operating expense	17	(507 287)	(549 642)
Profit from operations		4 811 767	3 791 255
Interest expense on lease liability	18,5	(941 227)	(809 134)
Other finance costs	18	(149 859)	(215 752)
Foreign currency exchange gain		62 892	82 211
Finance income	18	124 103	75 039
Other income/(expenses)		4 039	(1 581)
Profit before tax		3 911 715	2 922 038
Income tax expense	19	(277 962)	(469 232)
Net profit		3 633 753	2 452 806
Net profit attributable to:			
Equity holders of the parent company		3 633 753	2 452 806
Weighted average basic shares outstanding (in thousands of shares)		24 417	24 272
Basic earnings per share attributable to shareholders of the company from continued operations (in Ukrainian hryvnias)		148,82	101,05
Weighted average diluted shares outstanding (in thousands of shares)		24 417	24 397
Diluted earnings per share attributable to shareholders of the company from continued operations (in Ukrainian hryvnias)		148,82	100,54

Додаток А.4

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2024

<i>(in thousands of Euros)</i>	<i>Notes</i>	2024	2023
Revenues	13	612 145	618 931
Cost of revenues	14	(455 070)	(453 289)
Changes in fair value of biological assets and agricultural produce		78 456	57 945
Gross profit		235 531	223 587
Other operating income		1 404	1 424
General and administrative expense	15	(28 693)	(27 735)
Selling and distribution expense	16	(86 261)	(87 598)
Other operating expense	17	(11 598)	(13 901)
Profit from operations		110 383	95 777
Interest expense on lease liability	18,5	(21 717)	(20 461)
Other finance costs	18	(3 456)	(5 468)
Foreign currency exchange gain		1 444	2 082
Finance income	18	2 862	1 902
Other income/(expenses)		93	(39)
Profit before tax		89 609	73 793
Income tax expense	19	(6 362)	(11 890)
Net profit		83 247	61 903
Net profit attributable to:			
Equity holders of the parent company		83 247	61 903
Weighted average basic shares outstanding (in thousands of shares)		24 417	24 272
Basic earnings per share attributable to shareholders of the company from continued operations (in Euros)		3,41	2,55

Додаток Б.1

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION FOR THE YEAR ENDED
31 DECEMBER 2023

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<i>Notes</i>	31 December 2023	31 December 2022
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	4	8 030 921	7 605 525
Right-of-use assets	5	4 522 250	3 799 228
Intangible assets		18 475	13 551
Biological assets	6	1 545 391	1 167 018
Long-term receivables and prepayments	8	10 144	7 955
Deferred tax assets	19	23 805	10 807
Total non-current assets		14 150 986	12 604 084
Current assets			
Inventories	7	10 760 434	9 510 154
Biological assets	6	738 512	1 284 184
Trade accounts receivable	8	1 653 477	905 513
Other accounts receivable and prepayments	8	2 112 826	2 233 289
Current income tax		1 887	1 867
Short-term cash deposits		1 100	3 518
Cash and cash equivalents	9	559 899	1 018 898
Total current assets		15 828 135	14 957 423
Total assets		29 979 121	27 561 507
EQUITY AND LIABILITIES			
Equity			
	10		
Share capital		1 663	1 663
Additional paid-in capital		369 798	369 798
Retained earnings		18 065 220	15 569 378
Revaluation surplus		2 245 195	2 810 847
Treasury shares		(107 790)	(137 875)
Currency translation reserve		479 704	442 639
Total equity		21 053 790	19 056 450
Non-current liabilities			
Loans and borrowings	11	1 470 056	647 742
Net assets attributable to non-controlling participants		24 302	23 191
Other long-term liabilities		525	1 646
Lease liability	5	3 631 278	3 110 170
Deferred tax liabilities	19	235 343	294 800
Total non-current liabilities		5 361 504	4 077 549
Current liabilities			
Loans and borrowings	11	170 445	1 623 919
Current portion of long-term loans and borrowings	11	556 048	431 118
Trade accounts payable		470 448	329 872
Current portion of lease liability	5	1 331 884	1 141 038
Current income tax		150 795	172 163
Other liabilities and accounts payable	12	884 207	729 398
Total current liabilities		3 563 827	4 427 508
Total equity and liabilities		29 979 121	27 561 507

On 15 April 2024 the Board of Directors of ASTARTA HOLDING PLC and responsible officer approved and authorised these Consolidated financial statements for issue.

_____(signed)_____

Viktor Ivanchyk
Executive Director of ASTARTA HOLDING PLC

_____(signed)_____

Lillia Lymanska
Chief Financial Officer of LLC firm "Astarta-Kyiv", main operating subsidiary of ASTARTA HOLDING PLC

Додаток Б.2

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2023

<i>(in thousands of Ukrainian hryvnias)</i>	<i>Notes</i>	2023	2022
Revenues	13	24 446 262	17 554 004
Cost of revenues	14	(17 913 652)	(13 021 750)
Changes in fair value of biological assets and agricultural produce		2 303 191	2 604 164
Gross profit		8 835 801	7 136 418
Other operating income		56 152	41 399
General and administrative expense	15	(1 097 502)	(824 452)
Selling and distribution expense	16	(3 453 554)	(2 359 131)
Other operating expense	17	(549 642)	(289 246)
Profit from operations		3 791 255	3 704 988
Interest expense on lease liability	18,5	(809 134)	(726 701)
Other finance costs	18	(215 752)	(288 955)
Foreign currency exchange gain/(loss)		82 211	(203 955)
Finance income	18	75 039	65 512
Other (expenses)/income		(1 581)	1 831
Profit before tax		2 922 038	2 552 720
Income tax expense	19	(469 232)	(361 370)
Net profit		2 452 806	2 191 350
Net profit attributable to:			
Equity holders of the parent company		2 452 806	2 191 350
Weighted average basic shares outstanding (in thousands of shares)		24 272	24 250
Basic earnings per share attributable to shareholders of the company from continued operations (in Ukrainian hryvnias)		101,05	90,36

ЗГОДА здобувача освіти Державного університету економіки і технологій
про перевірку кваліфікаційної роботи на прояви академічного плагіату
та розміщення в Репозитарії ДУЕТ

Я, Гаєвська Анастасія Ігорівна, підтримую політику Державного університету економіки і технологій з академічної доброчесності і відкритого доступу. Стверджую, що кваліфікаційна бакалаврська робота «**Формування фінансових результатів підприємства та їх аналіз**» виконана самостійно та не містить академічного плагіату. Я не надавав(ла) і не одержував(ла) недозволену допомогу під час підготовки цієї роботи. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають покликання на відповідне джерело.

Із чинним Положенням про запобігання та виявлення академічного плагіату в роботах здобувачів вищої освіти Державного університету економіки і технологій ознайомлений(а). Чітко усвідомлюю, що в разі виявлення у кваліфікаційній роботі порушення норм академічної доброчесності робота не допускається до захисту або оцінюється незадовільно.

Також я поінформований(а), що відповідно до пункту 5.8 «Положення про Репозитарій (електронну базу даних) Державного університету економіки і технологій» згадана робота буде розміщена в Електронному архіві Університету (Репозитарії ДУЕТ) та ознайомлений(а) з умовами такого розміщення.

(підпис)

Анастасія Гаєвська
(Ім'я, ПРІЗВИЩЕ)

11.06.2026

(дата)