

**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>денна</i>

«ЗАТВЕРДЖУЮ»

Завідувач кафедри _____ Неізнєстна О.В.
(підпис) (Прізвище, ініціали)
« _____ » _____ 2024 року

**ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ МАГІСТЕРСЬКУ РОБОТУ**

1. Тема роботи Управління корпоративними фінансами в умовах сталого розвитку
Керівник роботи д.е.н, проф. Васильчук І.П.
затверджені наказом закладу вищої освіти від «25» жовтня 2024 р. № 729-ст
2. Строк подання здобувачем роботи до «31» грудня 2024 р.
3. Зміст кваліфікаційної роботи, об'єкт, предмет та мета дослідження:

Розділ 1.

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ФІНАНСАМИ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Роль корпоративних фінансів та фінансової стратегії в управлінні компанією

Сталий розвиток як основний принцип розробки стратегії управління сучасною компанією

Розділ 2.

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ РОЗВИТКОМ КОМПАНІЇ

Характеристика Компанії Кернел та оцінка чинників її зовнішнього та внутрішнього середовища

Оцінка основних фінансово-економічних показників діяльності Компанії Кернел

Аналіз фінансової діяльності Компанії Кернел

Розділ 3.

РОЗРОБКА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ КОМПАНІЇ НА ПРИНЦИПАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

Передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку Компанії Кернел

Об'єкт дослідження:

процес управління корпоративними фінансами Компанії Кернел

Предмет дослідження:

корпоративна фінансова стратегія

Мета кваліфікаційної роботи:

обґрунтувати передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку агропромислового підприємства та запропонувати напрями вдосконалення процесу розробки фінансової стратегії Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників

5. Дата видачі завдання « 01 » жовтня 2024 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів МДР	Строк виконання етапів роботи	Відмітка керівника про виконання етапів (дата, підпис)
1	Підготовка розділу 1	до 20.10.2024	<i>виконано</i>
2	Підготовка розділу 2	до 10.11.2024	<i>виконано</i>
3.	Підготовка розділу 3	до 01.12.2024	<i>виконано</i>
4	Отримання відгуку від наукового керівника	до 26.12.2024	<i>виконано</i>
5	Подання кваліфікаційної роботи на перегляд завідувачу кафедри	до 31.12.2024	<i>виконано</i>
6	Реєстрація завершеної кваліфікаційної роботи	до 04.01.2025	Реєстраційний № ____ « ____ » 2025 р.
7	Попередній захист кваліфікаційної роботи на кафедрі	до 10.01.2025	<i>виконано</i>
8	Підготовка до захисту в ЕК	до 15.01.2025	

Завдання підготував науковий керівник

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

Завдання одержав

(підпис) А.Ю. Денисюк
(прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Денисюк А.Ю. Управління корпоративними фінансами в умовах сталого розвитку (за матеріалами компанії Кернел). – Рукопис.

Кваліфікаційна магістерська робота за спеціальністю 072 – Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок. Інститут економіки та бізнес-освіти Державного університету економіки і технологій. – Кривий Ріг, 2025.

В кваліфікаційній роботі досліджено теоретичні та практичні аспекти розробки корпоративної фінансової стратегії з урахуванням ESG-чинників.

У першому розділі з'ясовано роль корпоративних фінансів та фінансової стратегії в управлінні компанією; досліджено базові положення парадигми сталого розвитку, що дозволяє їй стати основним принципом розробки стратегії управління сучасною компанією; визначені методологічні та методичні підходи до розробки фінансової стратегії компанії в умовах сталого розвитку.

У другому розділі роботи надано характеристику Компанії Кернел та оцінку чинників її зовнішнього та внутрішнього середовища; здійснено оцінку основних фінансово-економічних показників діяльності Компанії Кернел; проведено аналіз фінансової діяльності Компанії Кернел; здійснена оцінка ефективності управління сталим розвитком Компанії Кернел.

У третьому розділі роботи визначено напрями інтеграції принципів сталого розвитку в корпоративну стратегію; обґрунтовано передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку Компанії Кернел; запропоновані рекомендації з розробки фінансової стратегії Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників.

Ключові слова: корпоративні фінанси, фінансова стратегія, сталий розвиток.

ЗМІСТ

	стор.
ВСТУП	7
Розділ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ФІНАНСАМИ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ	10
1.1. Роль корпоративних фінансів та фінансової стратегії в управлінні компанією	10
1.2. Сталий розвиток як основний принцип розробки стратегії управління сучасною компанією	21
1.3. Методологічні та методичні підходи до розробки фінансової стратегії компанії в умовах сталого розвитку	31
Висновки до розділу 1	37
Розділ 2. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ РОЗВИТКОМ КОМПАНІЇ	40
2.1. Характеристика Компанії Кернел та оцінка чинників її зовнішнього та внутрішнього середовища	40
2.2. Оцінка основних фінансово-економічних показників діяльності Компанії Кернел	53
2.3. Аналіз фінансової діяльності Компанії Кернел	64
2.4. Оцінка ефективності управління сталим розвитком Компанії Кернел	71
Висновки до розділу 2	87
Розділ 3. РОЗРОБКА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ КОМПАНІЇ НА ПРИНЦИПАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ	93
3.1. Напрямки інтеграції принципів сталого розвитку в корпоративну стратегію	93
3.2. Передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку Компанії Кернел	102

3.3. Рекомендації з вдосконалення розробки фінансової стратегії	110
Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників	
Висновки до розділу 3	119
ВИСНОВКИ	123
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	133
ДОДАТКИ	140

ВСТУП

Управління фінансами — це ключовий елемент у забезпеченні сталого розвитку й успішного функціонування підприємства. Воно допомагає планувати, контролювати та оптимізувати фінансові ресурси, що дозволяє підприємству досягати своїх стратегічних цілей, підтримувати ліквідність, а також забезпечувати ефективне використання коштів. Без належного фінансового управління компанія може зіштовхнутися з нестачею коштів для оплати зобов'язань, що призводить до ризиків для стабільності її діяльності.

Фінансова стратегія в управлінні підприємством виконує особливо важливу роль, оскільки вона визначає, як компанія буде працювати на довгострокову перспективу: вона встановлює основні напрямки фінансової діяльності, вибір адекватних меті джерел фінансування, включаючи вибір інвестиційних проєктів, управління ризиками та забезпечення сталого розвитку. Ефективна фінансова стратегія допомагає компанії адаптуватися до змін на ринку, використовуючи наявні ресурси для досягнення стабільного зростання та конкурентоспроможності.

Сталий розвиток та корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) стали найважливішими інструментами управління діяльністю сучасних компаній, оскільки сталий розвиток стає критично важливим для майбутнього людства. Людству вкрай необхідно збалансувати економічні, екологічні та соціальні потреби для забезпечення більш стійкого розвитку та збереження планети. Важливим напрямком розбудови сталого розвитку є інтеграція принципів КСВ у свою політику та стратегію. Реалізація корпоративної стратегії сталого розвитку потребує коригування як фінансової стратегії, так запровадження нових функцій у діяльність фахівців фінансової служби.

Дослідженню сутності, ролі та засадам розробки стратегії, зокрема і фінансової, присвятили свої праці такі вчені як І. Ансофф, В. І. Аранчій, І.О.

Бланк, С.О. Домбровська, Г. Мінцберг, П. М. Макаренко, М. Портер, А. Чандлер, О.М. Гончаренко, Л.Є. Довгань, Б.М. Мізюк, А.П. Міщенко, Л.Ю. Наумова, А.М. Поддєрьогін, І.Г. Химич та багато інших. Дослідженню впровадження принципів та цілей сталого розвитку у діяльність компаній приділяли свою увагу такі науковці як І.П. Васильчук, Х.Р. Гальчак, Л.О. Зайцева, Л.А. Квятковська та інші дослідники. Однак на сьогодні не вирішеним є питання імплементації компаніями власної стратегії сталого розвитку, визначення правильних метрик оцінки впливу заходів у напрямках сталого розвитку на показники діяльності компанії, їх ефективності, глибини інтеграції цілей сталого розвитку у бізнес-модель та фінансову стратегію, відповідності звітування до нормативів, вимог та директив ЄС та інших міжнародних організацій.

Мета дослідження – обґрунтувати передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку агропромислового підприємства та запропонувати напрями вдосконалення процесу розробки фінансової стратегії Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників.

Предмет дослідження – корпоративна фінансова стратегія. Об'єкт дослідження – процес управління корпоративними фінансами Компанії Кернел.

Для досягнення поставленої мети необхідно розв'язати наступні завдання:

- дослідити роль корпоративних фінансів та фінансової стратегії в управлінні компанією;
- обґрунтувати, що сталий розвиток є основним принципом розробки стратегії управління сучасною компанією;
- дослідити методологічні та методичні підходи до розробки фінансової стратегії компанії в умовах сталого розвитку;
- визначити особливості діяльності Компанії Кернел та надати оцінку чинників її зовнішнього та внутрішнього середовища;

- здійснити оцінку основних фінансово-економічних показників діяльності Компанії Кернел;
- провести аналіз фінансової діяльності Компанії Кернел;
- надати оцінку ефективності управління сталим розвитком Компанії Кернел;
- обґрунтувати напрямки інтеграції принципів сталого розвитку в корпоративну стратегію;
- визначити та оцінити передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку Компанії Кернел;
- запропонувати напрямки вдосконалення процесу розробки фінансової стратегії Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників.

Інформаційну основу дослідження складають відповідні законодавчі та нормативні документи, офіційні статистичні матеріали, аналітичні матеріали провідних міжнародних компаній, що просувають концепцію сталого розвитку, звітність про сталий розвиток компанії Кернел, фахові публікації за темою дослідження, навчальні підручники та посібники, інші ресурси мережі Internet.

Методи дослідження – загальнонаукові – аналіз, синтез, узагальнення, групування, трендовий аналіз, компаративний аналіз, методи дескриптивного та графічного аналізу.

Практичну цінність роботи складають пропозиції щодо удосконалення процесу та методології розробки фінансової стратегії Компанії Кернел та удосконалення методики SWOT-аналізу з урахуванням ESG-чинників.

Результати дослідження пройшли апробацію шляхом участі у написанні тез доповідей (у співавторстві) на X Міжнародну науково-практичну конференцію «Актуальні проблеми соціально-економічними системами», 6 грудня 2024 р., Луцький національно технічний університет, м. Луцьк, Україна, тема доповіді: «Роль корпоративних фінансів у досягненні цілей сталого розвитку» (С. 136-138).

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ КОРПОРАТИВНИМИ ФІНАНСАМИ В УМОВАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

1.1. Роль корпоративних фінансів та фінансової стратегії в управлінні компанією

Корпоративні фінанси відіграють ключову роль у стратегічному управлінні підприємством, допомагаючи визначити оптимальну структуру капіталу, вибрати ефективні інвестиційні проекти та збалансувати фінансові ризики. У загально прийнятому визначенні корпоративні фінанси — це галузь фінансового управління, яка займається прийняттям фінансових рішень в межах корпорацій та підприємств. Вони формують основу для прийняття управлінських рішень і забезпечують стабільний розвиток компанії в умовах ринкової невизначеності. Основна мета корпоративних фінансів в світлі сучасної науки — створення доданої вартості для акціонерів шляхом оптимізації капіталовкладень та фінансових рішень. Фінансові рішення впливають на здатність компанії реалізовувати свої стратегічні плани, розширювати бізнес та використовувати ринкові можливості. Також корпоративні фінанси дозволяють підтримувати баланс між власними та позиковими ресурсами, що забезпечує фінансову стійкість підприємства.

Перш ніж розглянути складові і функції корпоративних фінансів та їх зв'язок із фінансовою стратегією і фінансовою діяльністю, слід дослідити відмінності у трактуванні поняття «фінанси підприємств». Згідно класичної фінансової науки, яка походить ще з радянської наукової школи, фінанси підприємств розуміють як економічні відносини з приводу формування, розподілу та використання фінансових ресурсів. Так, класик української фінансової науки Поддєрьогін А.М. трактує фінанси підприємств як

«економічні відносини, пов'язані з рухом грошових потоків, формуванням, розподілом і використанням доходів і грошових фондів суб'єктів господарювання в процесі відтворення» [38]. Базецька Г.І. зі співавторами також розглядає фінанси підприємств як «сукупність економічних відносин з формування, розподілу та використання різноманітних фондів підприємства для забезпечення його сталого і безперебійного процесу виробництва та досягнення максимуму прибутку [5].

Однак є дещо інше визначення змісту фінансів підприємств. Так, за визначенням інших класиків вітчизняної науки Опаріна В.М., Федосова В.М. фінанси підприємств — «це сукупність обмінно-розподільних відносин, що виникають на підприємстві в процесі формування, розміщення і використання фінансових ресурсів, здійснення витрат, отримання і розподілу доходів. Фінансові відносини підприємств відображаються в грошових потоках, які характеризують їх різноманітні й різнобічні взаємозв'язки» [35]. Тут вчені вводять у визначення поняття фінансових ресурсів та відносин з приводу управління ними. Так само трактують фінанси підприємств і автори Ніпаліді О.Ю. та Карпишин Н.І. які вказують, що «це відособлена сфера фінансових відносин з певними особливостями і принципами функціонування. Головне призначення фінансів підприємств – забезпечення фінансово-господарської діяльності останніх фінансовими ресурсами, достатніми для розширеного відтворення» [44].

Однак, на відміну від традиційного погляду на фінанси підприємств як сукупність відносин, сучасне поняття корпоративних фінансів розглядають більше з позицій управлінської науки, скоріше як управління фінансовими ресурсами підприємства згідно стратегічної мети. За такого підходу основна мета корпоративних фінансів полягає в максимізації вартості компанії та створенні доданої вартості для акціонерів, для чого потрібно управляти фінансовими ресурсами. Тобто корпоративні фінанси розглядають більше як управлінський підхід і пов'язують їх з фінансовим менеджментом. Так, дослідники Ситник Н. С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф. вказують, що

«фінансовий менеджмент підприємницької структури можна визначити як систему управління процесами формування й використання фінансових ресурсів для фінансового забезпечення господарської діяльності. У вузькому (прикладному розумінні) фінансовий менеджмент підприємства являє собою систему управління фінансами, яка включає організацію взаємодії фінансових відносин і грошових фондів задля оптимізації їх впливу на кінцеві результати діяльності підприємства» [43].

Як бачимо, це більш сучасний та більш інструментальний погляд на фінанси підприємств з позиції управління його фінансовими ресурсами. На такому визначенні і буде ґрунтуватися подальше дослідження у кваліфікаційній роботі.

Для розуміння сутності та ролі корпоративних фінансів слід розглянути його складові, функції та завдання. Розглянемо складові корпоративних фінансів, які складаються з п'яти основних управлінських рішень (рис.1.1).

Інвестиційні рішення Включають аналіз та вибір найбільш вигідних проектів, розподіл капіталовкладень та оптимізацію портфеля активів. Це також стосується оцінки ризику та прибутковості інвестицій.	Фінансові рішення Передбачають визначення оптимальної структури капіталу, вибір між власним та позиковим фінансуванням, оцінку вартості капіталу та управління борговими зобов'язаннями.
Управління грошовими потоками Контроль за надходженням і використанням грошових коштів підприємства, забезпечення ліквідності та платоспроможності компанії.	Розподіл прибутку Включає рішення про реінвестування прибутку, виплату дивідендів та інші механізми повернення капіталу акціонерам.
Управління ризиками Передбачає ідентифікацію та мінімізацію фінансових ризиків, пов'язаних із діяльністю компанії, включаючи валютні, кредитні та ринкові ризики.	

Рис.1.1. Основні складові корпоративних фінансів

Джерело: узагальнено та побудовано автором за [9, 43-45]

Корпоративні фінанси виконують важливі функції та мають низку завдань, які спрямовані на забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами компанії.

До основних функцій корпоративних фінансів слід віднести:

1. *Функція залучення та розподілу капіталу.* Корпоративні фінанси відповідають за залучення необхідних фінансових ресурсів, вибір джерел фінансування (власні або позикові кошти) та ефективний розподіл цих ресурсів між різними напрямками діяльності підприємства.

2. *Інвестиційна функція.* Корпоративні фінанси займаються вибором та оцінкою інвестиційних проектів, а також прийняттям рішень про капіталовкладення. Вона включає оцінку ризиків та дохідності проектів, розробку критеріїв інвестиційної політики та визначення пріоритетів інвестування.

3. *Функція управління грошовими потоками.* Це управління надходженнями та витратами підприємства з метою забезпечення платоспроможності та ліквідності. Корпоративні фінанси контролюють оборот грошових коштів, планують їхні потоки та оптимізують розподіл ресурсів у короткостроковій перспективі.

4. *Контрольна функція.* Корпоративні фінанси забезпечують фінансовий контроль за ефективністю використання ресурсів, виконанням фінансових планів та досягненням поставлених цілей. Вона включає моніторинг фінансових результатів, аналіз відхилень та коригування планів.

5. *Функція оптимізації структури капіталу.* Управління співвідношенням власного та позикового капіталу з метою мінімізації вартості фінансування та забезпечення фінансової стійкості підприємства. Ця функція передбачає пошук оптимального балансу між ризиком і дохідністю.

6. *Функція управління фінансовими ризиками.* Ідентифікація, аналіз і мінімізація фінансових ризиків, які можуть впливати на діяльність компанії. Це включає управління кредитними, валютними, ринковими та іншими ризиками [7, 10, 34, 38].

Як бачимо, в певній мірі функції корпоративних фінансів пов'язують з їх складовими – прийняттям рішень у напрямках фінансової та інвестиційної

діяльності, а також розподілом прибутків та контролем за грошовими потоками. З основних функцій впливають і основні завдання (табл. 1.1).

Таблиця 1.1.

Основні завдання корпоративних фінансів

№№	Завдання	Зміст завдання
1	Максимізація вартості компанії	Основне завдання корпоративних фінансів — прийняття рішень, які спрямовані на збільшення ринкової вартості підприємства та створення додаткової вартості для акціонерів.
2	Забезпечення фінансової стійкості	Корпоративні фінанси повинні підтримувати стійкий фінансовий стан підприємства, забезпечувати оптимальний рівень ліквідності та уникати фінансових криз.
3	Раціональне управління капіталовкладеннями	Вибір найефективніших інвестиційних проектів, які забезпечують максимальну дохідність за прийняттого рівня ризику. Це завдання включає оцінку капітальних проектів, визначення термінів їхньої окупності та рівня ризику.
4	Оптимізація витрат та управління прибутком	Забезпечення ефективного використання фінансових ресурсів для досягнення максимальної рентабельності діяльності. Це передбачає мінімізацію витрат та оптимізацію податкових зобов'язань.
5	Планування та прогнозування фінансової діяльності	Розробка фінансових планів і прогнозів, які дозволяють підприємству визначити стратегічні напрями розвитку та оцінити можливі наслідки фінансових рішень.
6	Підтримка фінансової гнучкості	Забезпечення можливості адаптації підприємства до змін зовнішніх умов, кризових ситуацій або нових ринкових можливостей.

Джерело: узагальнено автором за [34, 38, 43-45]

Таким чином, функції та завдання корпоративних фінансів спрямовані на ефективне управління капіталом, збільшення прибутковості підприємства та мінімізацію фінансових ризиків. Вони дозволяють забезпечити стабільний розвиток компанії, її фінансову стійкість та довгострокову конкурентоспроможність.

Для досягнення корпоративної мети менеджмент компанії розробляє відповідну корпоративну стратегію, основною складовою якої є фінансова стратегія. Фінансова стратегія є важливим елементом управління підприємством, оскільки вона визначає напрямок і принципи використання фінансових ресурсів для досягнення довгострокових цілей компанії. Вона охоплює розробку фінансових політик, методів і інструментів для

ефективного управління капіталом, інвестиціями та ризиками. Розглянемо трактування поняття «фінансова стратегія», які містяться у фаховій літературі. Так, Химич І. трактує фінансову стратегію як «формування системи довготермінових цілей фінансової діяльності підприємства та вибір найефективніших шляхів їх досягнення» [46, С.159]. У розумінні Гончаренко О.М. «фінансова стратегія підприємства – це визначення довгострокових фінансових цілей та завдань підприємства, що включають формування, управління та планування його фінансових ресурсів з метою підвищення вартості підприємства за умови забезпечення фінансової рівноваги» [16, С.37]. На думку науковця розробка фінансової стратегії має на меті визначення «довгострокової мети фінансової діяльності підприємства, вибір найбільш ефективних способів і шляхів їх досягнення» [16, С.38].

Науковці Хринюк О.С., Крижня В.О. розглядають фінансову стратегію в контексті сталого розвитку як інструмент її досягнення і подають її у такому трактуванні: «Фінансова стратегія – це стратегія, яка відповідає загальній стратегії підприємства, визначає довгострокові фінансові цілі підприємства, виокремлює завдання, які слідують із них та формує систему управління фінансовими ресурсами з метою забезпечення ефективного їх використання та сталого розвитку підприємства» [48, С. 583].

Отже, можемо бачити, що фінансова стратегія не існує окремо, вона повинна гармонійно узгоджуватися з корпоративною стратегією підприємства, забезпечуючи її реалізацію. Корпоративна стратегія формує цілі та місію компанії, а фінансова стратегія забезпечує їх досягнення за допомогою управління фінансовими ресурсами. Так, якщо корпоративна стратегія визначає основні цілі, то фінансова стратегія забезпечує необхідні ресурси для їх реалізації. Це може включати інвестиції в нові технології, залучення капіталу або зменшення витрат. Також фінансова стратегія має визначити таку структуру капіталу, яка буде відповідати корпоративним цілям. Зокрема, якщо корпоративна стратегія передбачає агресивне розширення, фінансова стратегія може зосереджуватися на залученні

позикових коштів та інвестуванні у зростання. Враховуючи довгострокові цілі підприємства, фінансова стратегія включає управління фінансовими ризиками, які можуть вплинути на реалізацію корпоративної стратегії [32, 34, 41]. Також фінансова стратегія передбачає моніторинг ключових фінансових показників, які є індикаторами виконання корпоративної стратегії. Ці показники можуть включати рентабельність, ліквідність, коефіцієнти боргового навантаження тощо [16, 19, 34].

Отже, фінансова стратегія є основою для реалізації корпоративної стратегії, оскільки забезпечує підприємство фінансовими ресурсами, оптимізує їхнє використання та знижує ризики. Вони працюють в тандемі, щоб забезпечити довгостроковий розвиток і стабільність компанії.

Як і корпоративна стратегія, фінансова стратегія має свою чітко визначену мету і завдання. Мета фінансової стратегії підприємства полягає в забезпеченні ефективного використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії, збільшення її ринкової вартості та забезпечення фінансової стабільності в довгостроковій перспективі. Тобто, як і мета корпоративних фінансів, основна мета фінансової стратегії — це максимізація добробуту власників підприємства через ефективне управління фінансовими ресурсами.

Існують у переважній більшості схожі, але з певними відмінностями трактування завдань фінансової стратегії з боку різних науковців. Так, науковці Гончаренко О.М. [16] та Химич І. [43] мають однакове розуміння завдань фінансової стратегії, які на їх думку включають:

- визначення методів реалізації успішної фінансової стратегії та використання фінансових ресурсів;
- встановлення перспективних фінансових відносин з суб'єктами господарювання, бюджетом, банками та іншими фінансовими інститутами;
- забезпечення фінансування операційної та інвестиційної діяльності на майбутнє;

- аналіз економічних та фінансових можливостей потенційних конкурентів, розробка та впровадження заходів для забезпечення фінансової стійкості;

- розробка методів виходу з кризових ситуацій та управління підприємствами в умовах кризи.

На думку Бруслиновської І.В. та Матвійчук В.І. завданнями фінансової стратегії є наступні:

- визначення шляхів реалізації успішної фінансової стратегії та використання фінансових можливостей;

- визначення перспективних фінансових відносин з компаніями та фінансовими установами; забезпечення фінансової підтримки операційної та інвестиційної діяльності на перспективу;

- вивчення економічних і фінансових можливостей потенційних конкурентів, розробка та впровадження заходів щодо забезпечення фінансової стійкості;

- розробка методів управління та шляхів виходу з кризи [10].

На думку Романишин В.О., Бернацької А.О. [41] та Домбровської С.О. [19] завдання фінансової стратегії включають:

- аналіз та обґрунтування надійних джерел фінансування підприємства;
- визначення перспективних фінансових взаємовідносин з іншими підприємствами та фінансовими інститутами (банками, інвестиційними фондами тощо);

- забезпечення зростання ринкової вартості підприємства;
- розробка ефективної системи управління фінансами;
- фінансове забезпечення операційної діяльності;
- визначення оптимального співвідношення між власним і борговим капіталом;

- розробка інвестиційної стратегії [41].

Вивчення фахових публікацій стосовно завдань фінансової стратегії дозволяє їх узагальнити та надати більш деталізований опис (табл. 1.2).

Таблиця 1.2.

Основні завдання фінансової стратегії

№№	Завдання	Зміст завдання
1	Забезпечення фінансової стабільності та ліквідності	Забезпечення достатньої кількості фінансових ресурсів для підтримки платоспроможності підприємства, покриття зобов'язань та здійснення поточних витрат.
2	Оптимізація структури капіталу	Розробка оптимального співвідношення між власними та позиковими коштами для досягнення балансу між ризиком та прибутковістю, а також мінімізація вартості капіталу.
3	Управління фінансовими ризиками	Визначення та управління різними типами фінансових ризиків, як валютні, кредитні, ринкові, інфляційні та операційні ризики для мінімізації їх впливу на діяльність підприємства.
4	Забезпечення фінансової гнучкості	Формування механізмів, що дозволяють підприємству оперативно реагувати на зміни в економічному середовищі та використовувати нові можливості для розвитку чи подолання фінансових труднощів.
5	Розробка політики дивідендних виплат	Визначення оптимальної політики розподілу прибутку між реінвестуванням у підприємство та виплатою дивідендів акціонерам з урахуванням стратегічних цілей компанії.
6	Інвестування та розподіл ресурсів	Оцінка інвестиційних проектів, вибір найбільш перспективних та розподіл фінансових ресурсів між проектами для забезпечення максимального зростання вартості підприємства.
7	Фінансове планування та прогнозування	Розробка фінансових планів та бюджетів, прогнозування доходів та витрат, оцінка можливих сценаріїв розвитку та аналіз фінансових показників для прийняття зважених рішень.
8	Підтримка рентабельності	Забезпечення ефективного управління доходами та витратами, зниження собівартості продукції та оптимізація витрат з метою максимізації прибутку.

Джерело: узагальнено автором за [7, 16, 19, 41]

Таким чином, фінансова стратегія створює основу для досягнення корпоративних цілей, ефективно розподіляючи фінансові ресурси, керуючи ризиками та оптимізуючи фінансові процеси, що дозволяє підприємству залишатися конкурентоспроможним і фінансово стабільним.

Фінансова стратегія та управління джерелами фінансування підприємства тісно взаємопов'язані, оскільки ефективне управління джерелами фінансування є важливою складовою частиною фінансової стратегії. Вони разом створюють комплекс заходів та політик, спрямованих на оптимальне залучення та використання фінансових ресурсів для

досягнення стратегічних цілей компанії. Стратегія формування джерел фінансування є ключовим компонентом фінансової стратегії. Її метою є створення оптимальних за обсягом, складом і структурою фінансових ресурсів для забезпечення формування активів, необхідних для реалізації перспективних планів господарської діяльності підприємства [10].

В рамках фінансової стратегії підприємство розглядає різні джерела фінансування, такі як:

Власний капітал (акціонерний капітал, нерозподілений прибуток).

Позиковий капітал (банківські кредити, облігації, лізинг).

Змішане фінансування (венчурний капітал, стратегічне партнерство).

Вибір джерел фінансування залежить від фінансової стратегії, довгострокових планів компанії, вартості фінансових ресурсів та рівня ризику.

Фінансова стратегія визначає оптимальне співвідношення між власним і позиковим капіталом. Це дозволяє досягати балансу між ризиком і дохідністю, а також мінімізувати вартість капіталу. Наприклад, якщо стратегія спрямована на агресивний розвиток і зростання, компанія може зосередитися на залученні позикового капіталу або випуску корпоративних облігацій [7, 16].

Фінансова стратегія спрямована на зниження середньозваженої вартості капіталу (WACC). Управління джерелами фінансування допомагає визначити, які саме джерела є більш вигідними в конкретній ситуації, враховуючи умови ринку та фінансовий стан підприємства.

Фінансова стратегія включає планування грошових потоків та управління ліквідністю. Управління джерелами фінансування в цьому контексті передбачає забезпечення стабільних грошових надходжень та підтримання необхідного рівня ліквідності для своєчасного виконання фінансових зобов'язань [33, 34].

Ще один напрям фінансової стратегії компанії пов'язаний із інвестуванням залучених з різних джерел фінансових ресурсів. Тому в межах

фінансової стратегії говорять про інвестиційну стратегію, оскільки процеси фінансування та інвестування тісно пов'язані між собою. Виділення інвестиційної стратегії як окремого елемента фінансової стратегії зумовлено важливістю інвестиційних процесів для підвищення ринкової вартості компанії, формування стійких конкурентних переваг, забезпечення динамічного розширення масштабів і диверсифікації бізнесу. Інвестиційна стратегія окреслює пріоритетні напрями та форми інвестиційної діяльності, методи формування інвестиційних ресурсів і послідовність етапів досягнення довгострокових інвестиційних цілей, що сприяють загальному розвитку компанії. Економічний ефект від інвестицій визначається їхньою потенційною здатністю створювати дохід у вигляді приросту вкладеного капіталу та інвестиційного прибутку. У практиці менеджменту часто спостерігається паралельне та незалежне функціонування стратегічного й фінансового управління [7]. Тому при розгляді інвестиційних проектів менеджер активів має брати рівноцінну участь у розробці їх змістовного наповнення.

Таким чином, корпоративні фінанси виконують важливі функції та мають низку завдань, які спрямовані на забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами компанії. Основна мета корпоративних фінансів — максимізація вартості підприємства для акціонерів, що досягається шляхом оптимізації фінансових рішень.

Фінансова стратегія та управління процесами фінансування та інвестування взаємодіють як елементи єдиної системи. Фінансова стратегія визначає загальний напрямок і цілі компанії, а управління джерелами фінансування забезпечує їхню реалізацію шляхом ефективного залучення та розподілу фінансових ресурсів. В свою чергу, інвестиції дозволяють підприємству створювати прибутки. Це дозволяє підприємству досягати стабільного розвитку, забезпечувати фінансову стабільність і максимізувати вартість для власників.

1.2. Сталий розвиток як основний принцип розробки стратегії управління сучасною компанією

Сталий розвиток та корпоративна соціальна відповідальність стали найважливішими інструментами управління діяльністю сучасних компаній. Як зазначають переважна більшість науковців і практиків сталий розвиток стає критично важливим для майбутнього людства. Людству вкрай необхідно збалансувати економічні, екологічні та соціальні потреби для забезпечення більш стійкого розвитку та збереження планети [41, 48].

Парадигма сталого розвитку корпорацій передбачає інтеграцію економічних, соціальних та екологічних аспектів у діяльність компаній для забезпечення їх довгострокового успіху та позитивного впливу на суспільство і навколишнє середовище. Основні положення цієї парадигми включають:

1. *Економічна стійкість.* Забезпечення стабільного фінансового зростання та ефективного використання ресурсів для підтримки конкурентоспроможності та інноваційного розвитку компанії.

2. *Соціальна відповідальність.* Врахування інтересів усіх зацікавлених сторін, включаючи працівників, клієнтів, постачальників та місцеві громади. Це включає створення безпечних і справедливих умов праці, підтримку освіти та розвитку, а також сприяння соціальній справедливості.

3. *Екологічна стійкість.* Мінімізація негативного впливу на навколишнє середовище через зменшення викидів, ефективне використання природних ресурсів, впровадження екологічно чистих технологій та підтримку біорізноманіття [57, 59].

Парадигма сталого розвитку представляє собою якісно новий підхід до вирішення численних соціальних проблем, які раніше не отримували належної уваги або не розглядалися з економічної точки зору. У вересні 2015 року на Саміті ООН були затверджені 17 Цілей сталого розвитку до 2030 року, які набули чинності з січня 2016 року. Протягом п'ятнадцяти років

держави з різним рівнем доходу спрямовуватимуть свої зусилля на подолання бідності, боротьбу з нерівністю та усунення негативного впливу на клімат [51, 56].

Згідно з проведеними дослідженнями [26, 27, 53, 59, 62], більшість авторів виділяють такі аспекти сталого розвитку як раціональне використання природних ресурсів; збереження та відтворення довкілля; підвищення ефективності економічної діяльності; подолання соціальних проблем; урахування інтересів майбутніх поколінь.

Згідно з екологічним підходом до сталого розвитку, викладеним Л. Зайцевою, стале функціонування людської цивілізації повинно гарантувати цілісність природних систем, а також забезпечувати життєздатність і стабільність біосфери. У цьому контексті сталий розвиток розглядається як процес гармонізації взаємодії людства та навколишнього середовища, що включає еволюцію людини і біосфери, а також взаємовідносини між природою і суспільством. Таким чином, розвиток сучасної цивілізації ґрунтується на прагненні досягти гармонійних відносин із природою [20].

Соціальний підхід до сталого розвитку, на думку Квятковської Л.А., акцентує увагу на людині, спрямовуючи зусилля на підтримання стабільності соціальних і культурних систем [30]. Цей підхід охоплює питання справедливого розподілу благ, збереження культурного капіталу та глобальної культурної різноманітності, а також розвиток домінуючих культур, забезпечення соціальної справедливості, заохочення соціального плюралізму та зменшення конфліктів. Важливу роль відіграє також підтримка соціальної стабільності, розширення продуктивної зайнятості та сприяння соціальній інтеграції. Стійкий соціальний розвиток орієнтований на створення рівноправного суспільства, подолання бідності, зменшення рівня безробіття та активне залучення людини до суспільного, політичного й економічного життя [30].

Економічний підхід до сталого розвитку спрямований на оптимальне використання обмежених економічних ресурсів. Його основою є

збалансована економіка, заснована на раціональному використанні доступних ресурсів та впровадженні екологічно чистих, енергозберігаючих і ресурсозберігаючих технологій, зокрема тих, що мінімізують утворення відходів. Одним із ключових завдань цього підходу є перехід від «філософії споживання» та «ресурсозалежного» шляху розвитку до концепції всебічного ресурсозбереження [26].

Впровадження парадигми сталого розвитку допомагає компаніям не лише досягати своїх бізнес-цілей, але й робити вагомий внесок у розвиток суспільства та збереження планети для майбутніх поколінь. Компанія може інвестувати в досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР) за допомогою різних стратегій та підходів. ЦСР, встановлені ООН, охоплюють широкий спектр соціальних, економічних та екологічних цілей, таких як боротьба з бідністю, розвиток якісної освіти, забезпечення гендерної рівності, захист клімату тощо.

Компанії реалізують стратегію сталого розвитку і досягнення цілей сталого розвитку через реалізацію політики корпоративної соціальної відповідальності. КСВ є ключовим компонентом сталого розвитку на корпоративному рівні, забезпечуючи практичний підхід до досягнення стійких змін. Компанії, що активно реалізують КСВ, не лише сприяють власній репутації та фінансовій стійкості, але й стають важливими гравцями у побудові більш стійкого та гармонійного суспільства [15].

Між КСВ та сталим розвитком існує прямий зв'язок, оскільки КСВ є практичним інструментом для реалізації принципів сталого розвитку на рівні бізнесу. Сталий розвиток має на меті забезпечення задоволення потреб нинішнього покоління без шкоди для можливостей майбутніх поколінь. КСВ, у свою чергу, є механізмом, через який бізнес впроваджує ці принципи в своїй діяльності. Можна виділити ключові аспекти зв'язку між КСВ і сталим розвитком, зокрема такі:

1. *Екологічна відповідальність.* Компанії, що дотримуються принципів КСВ, приділяють особливу увагу зниженню свого екологічного

впливу. Це включає заходи щодо зменшення викидів, ефективного використання ресурсів, переходу на відновлювані джерела енергії та мінімізації відходів. Це відповідає екологічному компоненту сталого розвитку, орієнтованому на збереження природних ресурсів для майбутніх поколінь.

2. *Соціальні інвестиції.* КСВ сприяє соціальній складовій сталого розвитку, підтримуючи інвестиції в освіту, охорону здоров'я, розвиток спільнот та покращення якості життя людей. Це допомагає зменшити нерівність і підвищити рівень життя, що є основними цілями сталого розвитку.

3. *Економічний зростання з довгостроковим баченням.* КСВ орієнтована на економічне зростання, яке не лише приносить вигоду компанії, але й забезпечує стійкий внесок у розвиток економіки. Компанії, які слідують принципам КСВ, враховують не тільки миттєвий прибуток, але й довгострокові ризики і можливості, пов'язані з соціальними та екологічними факторами.

4. *Інтеграція з інтересами зацікавлених сторін.* Сталий розвиток вимагає врахування інтересів усіх зацікавлених сторін — працівників, спільнот, постачальників, клієнтів. КСВ дозволяє компаніям адаптувати свої стратегії до потреб цих груп, створюючи більш гармонійні відносини та сприяючи соціальній стабільності [12, 13, 15, 62].

Роль КСВ включає такі аспекти:

1. *Репутаційні переваги.* КСВ допомагає створити позитивний імідж компанії, підвищити довіру з боку клієнтів, партнерів та інвесторів.

2. *Залучення й утримання талановитих працівників.* Так, компанії з сильною соціальною позицією частіше приваблюють кваліфікованих фахівців і сприяють лояльності персоналу.

3. *Покращення відносин з громадськістю та владою.* КСВ допомагає встановити партнерські відносини з громадськими організаціями та владою, що може полегшити ведення бізнесу.

4. *Сприяння сталому розвитку.* Компанії, які впроваджують КСВ, роблять внесок у збереження навколишнього середовища та соціальний добробут, створюючи основу для стійкого розвитку суспільства [49, 50].

Слід зазначити, що особливості КСВ залежать від специфіки галузі, масштабів компанії та регіону, в якому вона діє. Однак експерти виділяють кілька загальних характеристик: 1) Добровільність: компанії самостійно приймають рішення про впровадження КСВ, хоча суспільний та законодавчий тиск може стимулювати цей процес; 2) Інтегрованість у стратегію бізнесу: КСВ має бути частиною загальної стратегії компанії, а не просто разовою ініціативою, щоб забезпечити справжню користь для суспільства; 3) Орієнтація на зацікавлені сторони: концепція КСВ фокусується на задоволенні потреб різних груп, таких як працівники, клієнти, інвестори, постачальники та місцеві громади; 4) Довгострокова перспектива: КСВ спрямована на досягнення тривалих результатів для всіх учасників, а не лише на короткострокову вигоду [30, 42]. Таким чином, КСВ сприяє розвитку бізнесу, який стає відповідальним учасником суспільства і працює на благо як своїх інтересів, так і інтересів громадськості та планети.

На сьогодні парадигма сталого розвитку широко інтегрується у бізнес-моделі компаній та у їх діяльність. Інструментами та методами інтеграції засад парадигми практики виділяють наступні (табл. 1.3). Такі інвестиції дозволяють компаніям не лише сприяти досягненню глобальних цілей сталого розвитку, але й підвищувати свою конкурентоспроможність та репутацію, що в свою чергу позитивно впливає на їх фінансову стабільність. Як бачимо, на сьогодні компанії намагаються допомогти досягненню Цілей сталого розвитку насамперед у екологічному напрямку за рахунок запровадження енергоефективності та збереженню ресурсів, що є під прямим контролем компаній. Інвестиції компаній у досягнення Цілей енергоефективності та запобігання змінам клімату є одними з найважливіших напрямків, оскільки ці цілі охоплюють зменшення викидів парникових газів,

збереження природних ресурсів і підвищення ефективності використання енергії [42, 56].

Таблиця 1.3

Інструменти та методи компаній щодо інтеграції засад сталого розвитку у діяльність компаній

№	Метод, інструмент	Характеристика та напрями застосування
1	Екологічні інвестиції	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Енергоефективність та відновлювальні джерела енергії.</i> Інвестиції у відновлювальні джерела енергії (сонячні, вітрові) або в технології, що зменшують споживання енергії, дозволяють компаніям сприяти скороченню викидів CO₂ та досягненню Цілі 13 («Боротьба зі зміною клімату»). • <i>Управління відходами.</i> Інвестиції в нові технології для зменшення, повторного використання або переробки відходів допомагають досягти ЦСР 12 («Відповідальне споживання та виробництво»).
2	Соціальні інвестиції	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Підтримка місцевих громад.</i> Компанії можуть інвестувати в освітні програми, професійну підготовку, розвиток інфраструктури в місцевих громадах, що сприятиме зменшенню бідності (Ціль 1) та покращенню доступу до якісної освіти (Ціль 4). • <i>Забезпечення гендерної рівності.</i> Інвестиції в політику рівних можливостей, такі як збільшення кількості жінок на керівних посадах та програми розвитку жінок, підтримують досягнення Цілі 5 («Гендерна рівність»).
3	Інвестиції в інновації та технології	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Розробка екологічно чистих продуктів.</i> Інвестиції в розробку продуктів та послуг, які мають менший вплив на навколишнє середовище, дозволяють досягти ЦСР 9 («Індустріалізація, інновації та інфраструктура») та ЦСР 11 («Сталий розвиток міст»). • <i>Цифровізація та автоматизація процесів.</i> Використання сучасних технологій для підвищення ефективності процесів та зниження впливу на довкілля.
4	Інвестиції у справедливу оплату та умови праці	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Етичні стандарти праці.</i> Забезпечення справедливих умов праці, гідної оплати праці, охорони здоров'я та безпеки працівників допомагає досягати ЦСР 8 («Гідна праця та економічне зростання»). • <i>Соціальна відповідальність постачальників.</i> Встановлення вимог до постачальників щодо відповідності етичним та екологічним стандартам.
5	Інтеграція сталого розвитку у фінансові рішення	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Створення «зелених» облігацій.</i> Це спеціальні боргові інструменти, за допомогою яких компанії залучають фінансування для проектів з охорони навколишнього середовища, таких як розвиток відновлюваної енергетики або екологічна інфраструктура. • <i>Інвестиції у сталий бізнес.</i> Інвестування у стартапи та малі підприємства, які мають соціально відповідальний та екологічно чистий бізнес.
6	Звітність та прозорість	<ul style="list-style-type: none"> • <i>ESG-звітність.</i> Інвестиції у розробку та впровадження стандартів ESG (екологічних, соціальних та управлінських), які дозволяють вимірювати та звітувати про досягнення Цілей сталого розвитку. • <i>Інвестиції в дослідження.</i> Фінансування досліджень щодо інновацій, які сприяють досягненню сталого розвитку.

Джерело: узагальнено автором

Основна ідея полягає у скороченні негативного впливу на довкілля через модернізацію виробництва, оптимізацію процесів та впровадження новітніх технологій, зокрема наступні інструменти:

1. Інвестиції в відновлювані джерела енергії (ВДЕ), такі як:

- *Сонячна енергія.* Встановлення сонячних панелей для забезпечення виробництва та офісів електроенергією. Це знижує залежність від традиційних джерел енергії та скорочує викиди CO₂.

- *Вітрова енергія.* Інвестиції в будівництво та експлуатацію вітрових електростанцій або співпраця з постачальниками, які використовують таку енергію. Це сприяє зменшенню викидів вуглецю.

- *Гідроелектростанції.* Використання потужності річок та водних ресурсів для генерації чистої енергії.

2. Енергоефективні технології.

- *Оптимізація виробничих процесів.* Компанії можуть інвестувати в енергоефективне обладнання, що знижує енергоспоживання та підвищує продуктивність. Наприклад, модернізація теплових мереж, компресорних станцій, впровадження енергоефективних електродвигунів.

- *Системи рекуперації тепла.* Впровадження технологій, які дозволяють використовувати відходи тепла для опалення або інших процесів у виробництві, що знижує потребу в первинній енергії.

- *Освітлення LED.* Замінення традиційних джерел світла на енергоефективні LED-освітлювальні системи.

3. Технології зменшення викидів.

- *Очистка викидів.* Інвестиції в сучасні системи очистки димових газів і технології уловлювання та зберігання вуглецю (Carbon Capture and Storage, CCS) для промислових підприємств.

- *Впровадження електротранспорту.* Перехід на електричні транспортні засоби або інвестиції в розвиток інфраструктури для зарядки електромобілів, що сприяє зменшенню викидів парникових газів.

4. Управління ресурсами та зменшення відходів.

- *Циркулярна економіка.* Інвестиції у проекти переробки відходів та повторного використання ресурсів. Це зменшує навантаження на довкілля та оптимізує використання ресурсів.

- *Системи управління водними ресурсами.* Оптимізація споживання води та впровадження технологій для зменшення її втрат, що дозволяє зберігати цей важливий природний ресурс.

5. Розробка продуктів з низьким вуглецевим слідом.

- *Виробництво екологічно чистих продуктів.* Інвестиції в нові технології для створення продукції з меншим вуглецевим слідом або більш екологічними властивостями (наприклад, біорозкладні матеріали).

- *Перехід на відновлювальну сировину та матеріали.* Використання відновлюваних матеріалів у виробництві продукції, що зменшує залежність від викопних ресурсів [42, 56, 60, 63].

Інвестиції в енергоефективність та боротьбу зі змінами клімату допомагають не тільки досягти екологічних цілей, але й сприяють підвищенню конкурентоспроможності компаній на ринку, залученню нових інвесторів та зміцненню репутації.

В Україні програми сталого розвитку поки що не набули широкого поширення — компанії лише починають їх упроваджувати, а деякі вже почали публікувати нефінансові звіти. Найчастіше такі ініціативи запроваджують філії великих європейських і американських корпорацій, публічні компанії та інноваційно орієнтовані підприємства. Як зазначає Л. Зайцева, для того, щоб компанії справді сприяли досягненню Цілей сталого розвитку (ЦСР), а не лише формально звітували про участь у цьому процесі, їм необхідно «вийти за межі бізнесових інтересів, уникати обмеження ЦСР лише можливістю збільшення корпоративного прибутку, а також брати на себе ширші соціальні зобов'язання перед суспільством, що проживає на територіях їхньої діяльності» [20, С. 59].

На думку І. Васильчук, концепція сталого розвитку корпорації охоплює стратегічний та оперативний рівні її діяльності, а також систему контролю.

При цьому менеджмент, виходячи з мотивації та бачення, визначає коло питань, що стосуються економічних, екологічних та соціальних аспектів роботи компанії, та розробляє відповідні заходи, враховуючи основний напрямок діяльності, бізнес-модель і доступні ресурси. У цьому контексті важливим є врахування всіх взаємозалежностей між екологічною, соціальною та економічною складовими концепції з метою досягнення синергії. Ефективність інтеграції концепції сталого розвитку в діяльність компанії вимірюється тим, наскільки успішно їй вдається поєднувати екологічні та соціальні аспекти з основними економічними цілями [12, С.260].

Перехід до низьковуглецевої, ресурсоефективної та циркулярної економіки є пріоритетним для забезпечення довгострокової конкурентоспроможності економіки Європейського Союзу (ЄС). Сталий розвиток тривалий час залишається основним принципом розвитку ЄС, що закріплено в його установчих документах, з визнанням соціального та екологічного вимірів цього процесу. ЄС прагне досягати розвитку, який відповідає потребам сучасних і майбутніх поколінь, створюючи нові можливості для зайнятості та інвестицій і підтримуючи економічне зростання. Європейська Комісія представила документ «На шляху до сталої Європи до 2030 року» та заснувала багатосторонню платформу для обміну найкращими практиками з реалізації Цілей сталого розвитку-2030. З огляду на посилення катастрофічних та непередбачуваних наслідків зміни клімату й виснаження ресурсів, постає нагальна потреба в адаптації державної політики до цієї нової реальності [26, 27, 42].

Для кращої інтеграції кліматичних міркувань у процес ухвалення інвестиційних рішень на глобальному рівні та рівні ЄС протягом останніх років було впроваджено низку ініціатив і політичних заходів. На міжнародному рівні це включає стандарти сталого розвитку й кліматичної звітності Міжнародної ради зі звітності про сталий розвиток (ISSB), рекомендації Цільової групи з розкриття фінансової інформації щодо клімату

(TCFD), а також добровільні стандарти, такі як стандарти Глобальної ініціативи звітності (GRI) та Проект розкриття інформації про вуглецевий слід (CDP). Зазначимо, що CDP (Carbon Disclosure Project) — це міжнародна організація, яка надає платформу для компаній, міст, держав і регіонів, щоб вони могли звітувати про вплив своєї діяльності на клімат, водні ресурси та лісові екосистеми. Основною метою CDP є сприяння прозорості та зменшення негативного впливу на довкілля шляхом розкриття даних і активного управління цими питаннями. CDP створює умови для кращого управління кліматичними ризиками, прозорості щодо екологічного впливу компаній та інтеграції екологічних питань у стратегічне управління [50, 55].

Рекомендації TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) розроблені для допомоги компаніям у розкритті інформації про ризики та можливості, пов'язані зі змінами клімату, які можуть вплинути на їхню фінансову діяльність. Вони спрямовані на поліпшення прозорості компаній у питаннях кліматичних ризиків, щоб інвестори могли краще оцінювати довгострокову стабільність бізнесу.

Основна мета TCFD — інтеграція кліматичних ризиків та можливостей у фінансове управління компанії та забезпечення прозорої звітності для інвесторів. Ці рекомендації не є обов'язковими, але стають дедалі популярнішими серед компаній, особливо серед великих корпорацій і фінансових установ [55, 57, 60].

Таким чином, можна бачити, що парадигма сталого розвитку широко запроваджується у всі аспекти діяльності компаній та їх бізнес-модель за допомогою розгалуженої системи спеціальних методів та інструментів. Крім того, для інтеграції засад сталого розвитку та досягнення ЦСР-2030 засновуються різні міжнародні ініціативи і організації, які допомагають інституціалізувати цей перехід.

1.3. Методологічні та методичні підходи до розробки фінансової стратегії компанії в умовах сталого розвитку

Розробка загальної фінансової стратегії компанії передбачає одночасну розробку двох складових цієї стратегії – інвестування та фінансування. Вони мають різні цілі та завдання, але взаємодіють для досягнення загальної мети — максимізації вартості компанії. Інвестування — це процес використання фінансових ресурсів компанії для придбання активів, які можуть приносити дохід у майбутньому. Інвестування включає вибір проектів, аналіз їхньої дохідності та ризиків, прийняття рішень щодо розподілу капіталу між різними напрямками діяльності. Головна мета інвестування — забезпечити зростання вартості компанії через ефективне використання ресурсів. Фінансування — це процес залучення коштів для забезпечення діяльності компанії. Це може бути як зовнішнє (залучення позикового капіталу, випуск акцій), так і внутрішнє (реінвестування прибутку) фінансування. Мета фінансування — забезпечити підприємство необхідними ресурсами для реалізації його проектів та підтримання операційної діяльності [8, 38].

Між ними є тісний взаємозв'язок. Так, процес фінансування забезпечує фінансовими ресурсами для інвестування. Зокрема, для того щоб здійснювати інвестиційні проекти, підприємству потрібні фінансові ресурси. Саме фінансування надає необхідні кошти — як власні (прибуток, амортизаційні відрахування), так і залучені (позики, випуск облігацій, емісія акцій) — для їх реалізації. В свою чергу, приймаючи рішення про інвестиції, підприємство визначає, скільки коштів йому потрібно та якими джерелами фінансування воно може скористатися. Потреба у фінансуванні залежить від обсягу інвестицій, їхньої дохідності та строку окупності. Крім того, компанія повинна знайти оптимальний баланс між власними та позиковими коштами для фінансування своїх інвестиційних проектів. Цей баланс впливає на вартість капіталу та фінансову стійкість підприємства, що робить фінансові рішення критично важливими для інвестиційної діяльності. В кінцевому

підсумку, інвестування завжди пов'язане з ризиками та очікуваною доходністю. Фінансування, у свою чергу, повинне забезпечити такий рівень капіталу, який мінімізує вартість фінансування та водночас не збільшує ризики компанії до критичного рівня [8, 38, 43].

Таким чином, інвестування та фінансування — це взаємопов'язані процеси, які забезпечують ефективний розвиток підприємства та досягнення фінансових цілей в межах корпоративної стратегії.

Для розробки фінансової стратегії компанії існують декілька методичних підходів, які забезпечують ефективне планування, управління та реалізацію фінансових рішень. Основними методами є аналітичний підхід, стратегічне планування, метод сценаріїв та багато інших. Кожен метод має свої переваги та специфіку застосування залежно від особливостей підприємства, ринку та економічних умов. Надамо їм характеристику.

Аналітичний метод базується на детальному аналізі фінансового стану підприємства та його конкурентного середовища. Здійснюється оцінка фінансових показників, таких як рентабельність, ліквідність, оборотність капіталу та ін. На основі цього аналізу розробляються фінансові цілі та вибираються стратегії для їх досягнення. Основні кроки цього методу включають:

- 1) Аналіз фінансових показників і результатів діяльності підприємства.
- 2) Оцінка зовнішніх умов (ринкове середовище, економічна ситуація).
- 3) Визначення сильних і слабких сторін підприємства (SWOT-аналіз).

Метод стратегічного планування передбачає визначення довгострокових цілей підприємства та розробку стратегічного плану для їх досягнення. Фінансова стратегія визначається на основі загальних стратегічних цілей підприємства та передбачає встановлення орієнтирів і ключових показників ефективності (КПІ). Основні етапи включають:

- 1) Формулювання стратегічних цілей підприємства.
- 2) Розробка довгострокового фінансового плану.
- 3) Визначення основних фінансових показників та орієнтирів.

Метод сценаріїв (сценарний аналіз) передбачає розробку кількох можливих сценаріїв розвитку подій, що можуть вплинути на фінансову діяльність підприємства. Кожен сценарій враховує різні економічні, ринкові та фінансові фактори. Завдяки цьому можна підготуватися до можливих змін і розробити гнучку фінансову стратегію. Основні етапи включають:

- 1) Визначення ключових факторів, що впливають на фінансовий стан.
- 2) Розробка альтернативних сценаріїв (оптимістичний, песимістичний, базовий).
- 3) Вибір стратегій відповідно до кожного сценарію.

Метод бенчмаркінгу базується на порівнянні фінансових показників та стратегій підприємства з показниками кращих компаній у галузі. Завдяки бенчмаркінгу можна визначити ефективні практики та підходи, які варто впровадити для покращення фінансової стратегії. Основні кроки за цим методом передбачають:

- 1) Порівняння фінансових показників з конкурентами.
- 2) Аналіз успішних стратегій інших підприємств.
- 3) Визначення можливостей для вдосконалення.

Метод фінансового моделювання передбачає створення фінансових моделей для прогнозування майбутніх результатів на основі історичних даних і поточних умов. Фінансові моделі допомагають оцінити вплив різних факторів (наприклад, змін обсягу продажів або витрат) на ключові фінансові показники та прийняти обґрунтовані рішення. До основних етапів відносять наступні:

- 1) Збір даних та аналіз історичних показників.
- 2) Розробка математичної моделі, яка включає основні фінансові змінні.
- 3) Прогнозування майбутніх фінансових результатів та оцінка ризиків.

Портфельний підхід передбачає оцінку та управління всіма проектами та інвестиціями підприємства з метою оптимізації фінансових ресурсів. Він включає аналіз дохідності та ризиків різних проектів, розробку стратегій

розподілу капіталу та оптимізацію інвестиційного портфеля. Основні етапи наступні:

- 1) Оцінка та класифікація проектів (наприклад, за матрицею BCG).
- 2) Визначення стратегії управління портфелем інвестицій.
- 3) Оптимізація розподілу фінансових ресурсів між проектами.

Вибір методу залежить від масштабів підприємства, його фінансових можливостей, ринкових умов та стратегічних цілей. Найчастіше підприємства використовують комбінацію кількох методів для досягнення більш комплексного підходу та гнучкості в управлінні фінансами [37, 47].

Таким чином, методи розробки фінансової стратегії підприємства дозволяють створити ефективну систему управління фінансовими ресурсами, яка допоможе досягти стратегічних цілей компанії. Вони базуються на аналізі фінансового стану, прогнозуванні розвитку подій та оптимізації фінансових рішень для підвищення вартості підприємства та зменшення ризиків.

Водночас нові підходи до розробки стратегії компанії передбачають її створення з урахуванням принципів сталого розвитку з метою досягнення їх цілей. Сільськогосподарські підприємства відіграють ключову роль у досягненні сталого розвитку завдяки їхньому впливу на екологічну, економічну та соціальну сфери. Вони можуть сприяти сталому розвитку через впровадження інновацій, збереження природних ресурсів та підвищення соціальної відповідальності.

Можна виділити та узагальнити основні напрями та інструменти впливу сільськогосподарських підприємств на сталий розвиток. До напрямів створення позитивного впливу слід віднести наступні:

1. Екологічний вплив.

- *Раціональне використання водних ресурсів.* Впровадження ефективних систем зрошення, таких як крапельне або підґрунтове зрошення, зменшує втрати води та підвищує продуктивність.

- *Органічне землеробство.* Перехід на органічне землеробство з використанням натуральних добрив і захисту рослин знижує забруднення ґрунту та води хімічними речовинами.

- *Збереження біорізноманіття.* Використання агролісомеліорації (поєднання лісових і сільськогосподарських культур) та впровадження практик сівозміни допомагають зберегти родючість ґрунту та забезпечують біорізноманіття.

- *Впровадження технологій нульового обробітку ґрунту.* Зменшення механічного обробітку ґрунту для зниження ерозії та збереження вуглецю в ґрунті. Як правило, це можливо реалізувати у межах невеликих фермерських господарств.

2. Економічний вплив.

- *Ефективне управління ресурсами.* Використання інноваційних технологій, таких як точне землеробство (precision farming), дозволяє оптимізувати використання ресурсів (насіння, добрива, вода).

- *Диверсифікація діяльності.* Розширення діяльності за рахунок додаткових напрямів, таких як виробництво біоенергії або екотуризм, може підвищити фінансову стабільність підприємств.

- *Цифровізація та автоматизація.* Впровадження цифрових інструментів (сенсори, дрони, ГІС-технології) для моніторингу та управління ресурсами підвищує продуктивність та знижує витрати.

3. Соціальний вплив.

- *Підтримка місцевих громад.* Сільськогосподарські підприємства можуть сприяти розвитку місцевих громад через створення робочих місць, навчання та підвищення кваліфікації працівників.

- *Соціальна відповідальність.* Реалізація програм, що спрямовані на підтримку здоров'я та добробуту працівників, може сприяти сталому розвитку регіонів.

• *Програми сталого розвитку.* Інвестування в місцеву інфраструктуру та підтримка ініціатив із розвитку місцевих підприємств може стимулювати соціально-економічний розвиток [27, 28].

Крім того, існує ціла низка інструментів впливу на сталий розвиток для досягнення ЦСР-2030, які можуть бути адаптовані під особливості діяльності сільськогосподарських підприємства. До таких інструментів слід віднести наступні:

1. *Впровадження міжнародних стандартів та сертифікації.*

Компанії можуть впроваджувати стандарти сталого землеробства, такі як GlobalG.A.P., Rainforest Alliance чи Fair Trade, які сприяють екологічно безпечному виробництву та етичним умовам праці.

2. *Використання систем управління екологічними аспектами.*

Впровадження системи управління, такої як ISO 14001, сприяє систематичному зменшенню екологічного впливу та підвищенню енергоефективності.

3. *Інвестиції у відновлювані джерела енергії.*

Підприємства можуть інвестувати в будівництво біогазових установок, сонячних електростанцій або вітряків для зменшення залежності від викопного палива.

4. *Створення замкнутого циклу виробництва (Circular economy).*

Використання органічних відходів для створення компосту або виробництва біогазу зменшує обсяги відходів та підвищує ефективність використання ресурсів.

5. *Участь у науково-дослідних та освітніх ініціативах.*

Сільськогосподарські підприємства можуть співпрацювати з дослідницькими установами для впровадження інновацій, що підвищують стійкість сільського господарства до змін клімату та сприяють підвищенню продуктивності [28, 29, 42].

Ці підходи допомагають сільськогосподарським підприємствам не лише зменшувати негативний вплив на довкілля, а й підвищувати свою економічну ефективність та підтримувати соціальний добробут місцевих громад.

Для розробки фінансової стратегії у даній кваліфікаційній роботі буде використано аналітичний метод, який передбачає такі етапи:

1) Попереднє проведення аналізу економічного положення компанії та вплив на показники її діяльності чинників зовнішнього середовища.

2) Аналіз основних фінансово-економічних показників діяльності компанії в ретроспективі за відповідними показниками ефективності діяльності та фінансового стану підприємства.

3) Поглиблений аналіз джерел фінансування діяльності компанії та структури капіталу.

4) Аналіз інвестицій компанії у сталий розвиток та досягнення ЦСР.

Висновки до розділу 1

Корпоративні фінанси - це галузь фінансового управління, яка займається ухваленням фінансових рішень у рамках корпорацій та підприємств. Основна мета корпоративних фінансів полягає у максимізації вартості компанії та створенні доданої вартості для акціонерів. Цей розділ фінансової діяльності охоплює управління грошовими потоками, інвестиціями, фінансовими ризиками, залученням капіталу, розподілом прибутку та капітальним бюджетуванням.

Корпоративні фінанси виконують важливі функції і мають низку завдань, спрямованих забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами компанії. Основна мета корпоративних фінансів – максимізація вартості підприємства для акціонерів, що досягається шляхом оптимізації фінансових рішень.

Інвестування та фінансування – це дві взаємопов'язані складові корпоративних фінансів, які забезпечують ефективне функціонування підприємства. Вони мають різні цілі та завдання, але взаємодіють задля досягнення спільної мети — максимізації вартості підприємства. Фінансова діяльність включає всі процеси, пов'язані з мобілізацією капіталу, його розподілом, управлінням доходами та витратами, інвестиціями, а також забезпеченням фінансової рівноваги підприємства. Вона охоплює такі аспекти, як фінансове планування, фінансовий аналіз, управління грошовими потоками, бюджетування, фінансовий контроль та управління капіталом.

Фінансова стратегія є важливим елементом управління підприємством, оскільки вона визначає напрямки та принципи використання фінансових ресурсів для досягнення довгострокових цілей компанії. Вона включає розробку фінансових політик, методів та інструментів для ефективного управління капіталом, інвестиціями та ризиками. Фінансова стратегія немає окремо, вона має гармонійно узгоджуватися з корпоративною стратегією підприємства, забезпечуючи її реалізацію.

Мета фінансової стратегії підприємства полягає у забезпеченні ефективного використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії, збільшення її ринкової вартості та забезпечення фінансової стабільності у довгостроковій перспективі. Основна мета фінансової стратегії – це максимізація добробуту власників підприємства через ефективне управління фінансами.

Фінансова стратегія та управління джерелами фінансування підприємства тісно взаємопов'язані, оскільки ефективне управління джерелами фінансування є важливою складовою фінансової стратегії. Вони разом створюють комплекс заходів та політик, спрямованих на оптимальне залучення та використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії.

Компанія може інвестувати в досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР) за допомогою різних стратегій та підходів. ЦСР, встановлені ООН,

охоплюють широкий спектр соціальних, економічних та екологічних цілей, таких як боротьба з бідністю, розвиток якісної освіти, забезпечення гендерної рівності, захист клімату тощо.

Інвестиції компаній у досягнення Цілей енергоефективності та запобігання змінам клімату є одними з найважливіших напрямків, оскільки ці цілі охоплюють зменшення викидів парникових газів, збереження природних ресурсів і підвищення ефективності використання енергії. Основна ідея полягає у скороченні негативного впливу на довкілля через модернізацію виробництва, оптимізацію процесів та впровадження новітніх технологій.

Існує кілька методів розробки фінансової стратегії підприємства, які забезпечують ефективне планування, управління та реалізацію фінансових рішень. Основними методами є аналітичний підхід, стратегічне планування, метод сценаріїв та багато інших. Кожен метод має свої переваги та специфіку застосування залежно від особливостей підприємства, ринку та економічних умов.

Вибір методу залежить від масштабів підприємства, його фінансових можливостей, ринкових умов та стратегічних цілей. Найчастіше підприємства використовують комбінацію кількох методів для досягнення більш комплексного підходу та гнучкості в управлінні фінансами.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ СТАЛИМ РОЗВИТКОМ КОМПАНІЇ

2.1. Характеристика Компанії Кернел та оцінка чинників її зовнішнього та внутрішнього середовища

Дослідження проведене на матеріалах діяльності Компанії Кернел, яка відноситься до агропромислового комплексу України. Оскільки розробка стратегії спирається на показники діяльності компанії, які залежать від чинників зовнішнього та внутрішнього середовища, тому доцільно надати оцінку стану галузі.

Агропромисловий сектор є однією з основних складових економіки України. Україна володіє розвинутим продовольчим сектором, здатним не лише повністю забезпечувати населення харчовими продуктами, але й зміцнювати позиції країни на міжнародних агропродовольчих ринках. До початку повномасштабної війни щорічний приріст галузі складав 5-6%, а її внесок у ВВП становив 10%, збільшуючись до 16% з урахуванням переробки сільськогосподарської продукції. Українське сільське господарство займало провідні позиції у світовому виробництві певних видів продовольства, забезпечуючи 6% від загального обсягу калорійного споживання у світі. Зокрема, Україна була світовим лідером з експорту соняшникової олії, посідала третє місце з експорту ріпаку та четверте — ячменю. Щорічний експорт агропродукції приносив країні близько 22 мільярдів доларів США, що становило 41% загального експорту [3].

І на сьогодні завдяки значному обсягу експорту, Україна є одним із ключових гарантів світової продовольчої безпеки. До повномасштабного вторгнення вона входила до п'ятірки найбільших експортерів зернових, експортуючи 75% продукції, а внутрішнє споживання становило 20-25%.

Україна забезпечувала 10% світового експорту пшениці, понад 14% кукурудзи та 47% соняшникової олії. Сьогодні, за підтримки партнерів, Україна залишається значущим гравцем на світових ринках зерна та олії, займаючи понад 10% міжнародної торгівлі. У 2023 році було експортовано 16,1 млн тон пшениці до 65 країн, 26,2 млн тон кукурудзи до 80 країн та 5,7 млн тон соняшникової олії до 130 країн [21, 40].

АПК України включає в себе спеціалізовані підприємства, організації, які виконують випуск та переробку продукції сільського господарства, її транспортування та реалізацію, належне зберігання. АПК України має високі показники інвестиційної привабливості, оцінюється як перспективний, і навіть під час війни викликає зацікавленість іноземних та українських інвесторів. Галузі, що входять в сектор АПК, станом на 2021 рік забезпечували майже 14% зайнятості населення. Крім того, розвиток індустріального сільськогосподарського виробництва в Україні дозволяв успішно конкурувати на світових ринках, компенсуючи відмінності в рівні державної підтримки та вартості кредитування у порівнянні з країнами Північної Америки та ЄС. Максимальне залучення сільськогосподарських земель до обробітку сприяло завершенню етапу екстенсивного зростання (за рахунок збільшення площі земель), і поступовому переходу до інтенсивного розвитку через покращення виробничих технологій, випуск продукції з більшою доданою вартістю, оновлення техніки, будівництво сховищ та розвиток переробки [1-4].

Однак аграрний сектор України зазнав серйозних труднощів через повномасштабне військове вторгнення росії. Вплив війни на сільське господарство є значним і має важливі наслідки як для країни, так і для глобального аграрного ринку. Велика частина посівних площ нині замінована або непридатна для використання через наслідки обстрілів, а до деяких земель відсутній доступ. Ворог цілеспрямовано руйнує склади та сільськогосподарську техніку, що значно впливає на подальший розвиток галузі. На підставі узагальнення аналітичних звітів про стан галузі [1-4, 40]

можна виділити основні труднощі та обмеження для галузі під час війни (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Основні виклики та обмеження для аграрного сектора України під час війни

№	Виклики	Характеристика
1.	Фінансові труднощі	<ul style="list-style-type: none"> • Зростання собівартості виробництва та дефіцит фінансових ресурсів. • У 2022 році 21% підприємств аграрного сектору мали чистий збиток (у 2021 р. – 11%). • Рентабельність знизилась до 14,1% (у 2021 р. – 37,8%). • Обсяг капітальних інвестицій у 2022 р. зменшився на 26,1% у порівнянні з 2021 р.
2.	Проблема збуту продукції	<ul style="list-style-type: none"> • Значні обсяги агропродукції залишилися на складах через логістичні проблеми. • Переважна частина врожаю призначена для експорту, внутрішні потреби покривають лише третину. • Нестача коштів для основних операцій (закупівлі насіння, добрив, палива, сплати податків).
3.	Проблеми із прибутковістю основних культур	<ul style="list-style-type: none"> • Прогнозується зниження збитків у 2023 р., але три з п'яти основних культур залишаться збитковими. • Зменшення прибутковості через падіння цін і збільшення логістичних витрат, особливо для кукурудзи та соняшнику. • Найменша рентабельність спостерігається у малих фермерських господарствах та середніх підприємствах у прифронтових зонах.
4.	Криза у тваринництві	<ul style="list-style-type: none"> • Скорочення поголів'я великої рогатої худоби (ВРХ) на 3,3% станом на січень 2024 р. • Зниження надоїв молока на 5% у 2023 р. у порівнянні з попереднім роком.
5.	Спрощення аграрного виробництва	<ul style="list-style-type: none"> • Зменшення використання добрив і засобів захисту рослин через брак фінансування. • Рівень внесення добрив знижено на 50–60%, що погіршує врожайність і стан земель.
6.	Руйнування інфраструктури	<ul style="list-style-type: none"> • Знищення зерносховищ, логістичної інфраструктури та продовольчих складів. • Втрати врожаю через брак електроенергії та зниження доходів агровиробників.
7.	Дефіцит трудових ресурсів	<ul style="list-style-type: none"> • Вимушена міграція фермерів та працівників, а також мобілізація чоловіків до ЗСУ. • Дефіцит виробничого персоналу (технологів, ветеринарів, водіїв, трактористів тощо).
8.	Енергетичні виклики	<ul style="list-style-type: none"> • Дефіцит та зростання цін на пальне. • Пошук альтернативних відновлюваних джерел енергії для зменшення залежності від палива.
9.	Екологічні виклики	<ul style="list-style-type: none"> • Неможливість використовувати до 30% полів через бойові дії та мінування (5 млн га). • Значні втрати через руйнування Каховської ГЕС.

Джерело: узагальнено автором на основі джерел [1-4, 40]

Наведені виклики обмежують розвиток аграрного сектора України, знижуючи його продуктивність та економічну стабільність.

Війна в Україні завдала значних втрат аграрній сфері країни, що в результаті вплинуло на економічну стабільність держави та продовольчу безпеку. За даними Міністерства аграрної політики України та Київської школи економіки, за 2022 рік загальні збитки внаслідок російського вторгнення досягли 6,6 мільярдів доларів США, а непрямі втрати через скорочення виробництва, блокування портів та збільшення витрат — понад 34 мільярди доларів [23, 24] (табл. 2.2).

Таблиця 2.2

Оцінені збитки та втрати агропромислового комплексу України за 2022 рік

№	Збитки та втрати	Характеристика
1.	<i>Загальні втрати</i>	<p>1) Повна вартість збитків аграрної галузі внаслідок вторгнення становить \$6,6 млрд (за даними Мінагрополітики та Київської школи економіки).</p> <p>2) Непрямі втрати через зниження обсягів виробництва, блокаду портів, зростання витрат — \$34,25 млрд:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Втрати в рослинництві — \$11,2 млрд. ▪ Втрати в тваринництві — \$348,7 млн. ▪ Збитки в озимих культурах — \$3 млрд. ▪ Втрати в багаторічних культурах — \$322 млн. ▪ Логістичні проблеми — \$18,5 млрд.
2.	<i>Постраждали підприємства та земельні угіддя</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Постраждало 2 653 суб'єкти господарювання. • Зменшення площі багаторічних насаджень на 9 тис. га, ріллі — на 1,9 млн га. • Необхідність обстеження та розмінування 1 млн га територій.
3.	<i>Втрати в рослинництві та тваринництві</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Зниження виробничих обсягів до 35-40% через зменшення площ посівів і зниження врожайності. • Викрадення окупаційними військами: 500 тис. тон зерна, десятки тисяч тон соняшникової олії та значна кількість овочів. • Знищення 15-20% рогатої худоби, втрати в птахівництві та розведенні свиней.
4.	<i>Проблеми з експортом</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Зниження обсягів експорту через блокаду портів: з 6-7 млн тон на місяць до 1,5 млн тон. • Падіння цін на агропродукцію нижче собівартості. • Незважаючи на зернову угоду, складнощі в логістиці та ризик припинення роботи «зернового коридору».
5.	<i>Руйнування інфраструктури</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Знищення об'єктів сільськогосподарського призначення, складів, енергетичних вузлів, транспортних сполучень. • Втрати спеціалізованої техніки через пошкодження або викрадення.

Джерело: узагальнено автором за джерелами: [3-4, 23-24]

Вивчення аналітичних звітів показало, що станом за 2023 рік збитки та втрати для сільськогосподарського сектору України оцінювались в 40,2 млрд доларів США. При цьому розмір збитків складав 8,72 млрд доларів США, тоді як сукупні втрати становили 31,50 млрд доларів США [4]. Ці втрати охоплюють різні аспекти сільськогосподарського виробництва, такі як рослинництво, тваринництво та багаторічні культури. Відбулося значне зменшення посівних площ та врожайності, що негативно вплинуло на обсяги експорту.

Збитки, спричинені вторгненням РФ, включають грошову оцінку фізичних активів, які були пошкоджені або знищені. За два роки війни їх загальний обсяг досяг 10,3 мільярда доларів США, що на 18% більше, ніж у попередньому році. Повільні темпи зростання пояснюються тим, що значна частина активів у регіонах бойових дій була зруйнована ще в перший рік. Найбільших збитків зазнали Запорізька, Херсонська та Луганська області, на які припадає 65% загальних втрат.

На окупованих територіях пошкоджено або викрадено приблизно 2,8 мільйона тон зерна та 1,2 мільйона тон олійних культур, що спричинило втрати на суму 1,87 мільярда доларів. Також було знищено чи викрадено 124 тисячі тон добрив, 587 тон засобів захисту рослин і 11,6 мільйонів літрів пального, що завдало додаткових збитків на 95 мільйонів доларів [23, 24, 40].

Сільськогосподарський сектор також постраждав через руйнування інфраструктури. Були знищені важливі об'єкти — склади, транспортні сполучення та виробничі цехи. Значна частина техніки була викрадена чи знищена, що ще більше ускладнює виробництво. Пошкоджено зернові сховища, загальна ємність яких складає 3,3 мільйона тон, а ще 11,3 мільйона тон потужностей зберігання були повністю знищені, що призвело до втрат на суму 1,8 мільярда доларів. Загалом це зменшило потужності зберігання агропродукції на 19,5%, без врахування тих потужностей, які не доступні через окупацію. Через війну пошкоджені понад 9 тисяч гектарів багаторічних насаджень, а площі ріллі скоротилися на 1,9 мільйона гектарів. Крім того,

велика кількість земель потребує обстеження та розмінування. Ситуація проілюстрована структурною діаграмою (рис.2.1).



Рис. 2.1. Розподіл збитків АПК України за категоріями, 2023 рік

Джерело: складено автором за [24]

Окрім прямих збитків, українські аграрії стикаються з непрямими втратами, спричиненими зниженням виробництва, цін та підвищенням собівартості продукції. Якщо збитки обмежені територіями, постраждалими від бойових дій, то непрямі втрати відчуваються по всій Україні. Їх загальна сума оцінена в 69,8 мільярда доларів. Це зростання пояснюється тим, що попередня версія включала лише збитки 2022 року, тоді як нова оцінка охоплює збитки за 2022 та 2023 роки, а також прогнозовані втрати на 2024 рік [23-24].

Проблеми експорту також викликають занепокоєння. Блокування морських портів призвело до різкого падіння експортних показників. До війни Україна експортувала 6-7 мільйонів тон сільгосппродукції щомісяця, а після блокади цей обсяг скоротився до 1,5 мільйона тон. Це призвело до зниження внутрішніх цін, через що реалізація продукції аграріїв стала збитковою. Ситуація проілюстрована діаграмою (рис.2.2).

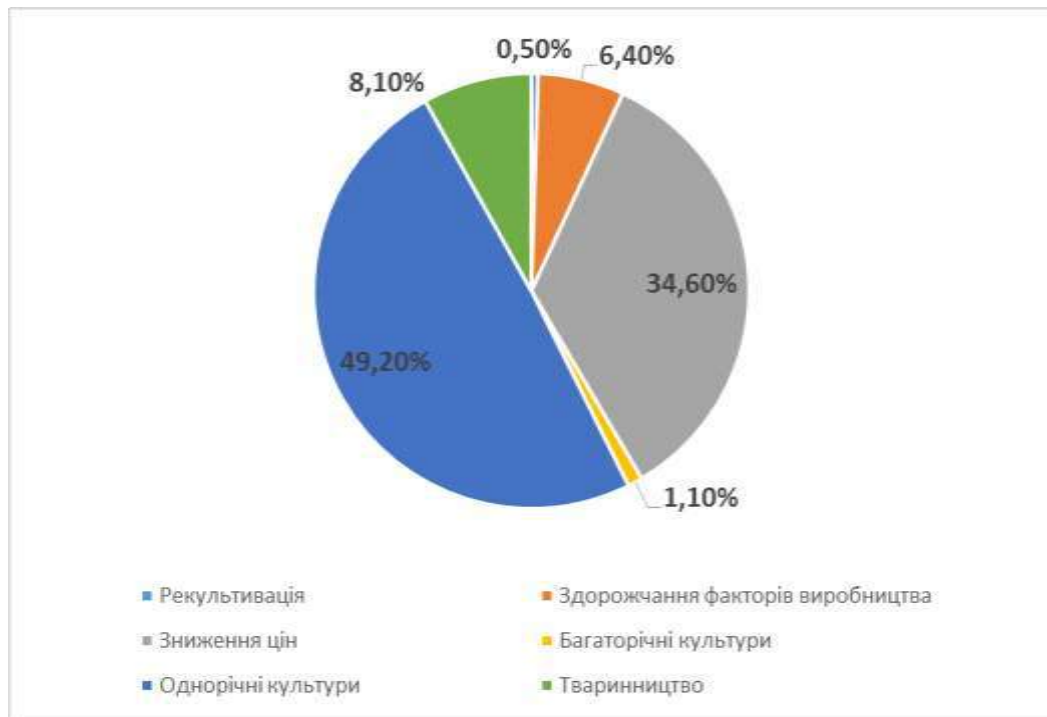


Рис. 2.2. Розподіл непрямих втрат АПК України за категоріями, 2023 рік

Джерело: складено автором за [24]

Не зважаючи на виклики, аграрна сфера продемонструвала здатність до адаптації. У 2022 році було зібрано 67 мільйонів тон врожаю, а завдяки зерновій угоді з серпня того ж року Україна експортувала 1,72 мільйони тон продукції. Це допомогло підтримати продовольчу безпеку світу та забезпечити стабільність українського агросектору. Аграрний сектор у 2023 році, незважаючи на умови повномасштабної війни, продемонстрував здатність забезпечувати виробництво сільськогосподарської сировини та постачання продовольства як на внутрішній, так і на зовнішні ринки. Однак виробництво відбувалося за умов значних фінансових втрат, спричинених низькими цінами на зернові та олійні культури всередині країни, ускладненим експортом, обмеженими можливостями для відновлення матеріально-технічної бази та інфраструктури, а також повернення до обробітку земель, постраждалих від війни. Руйнування Каховської ГЕС РФ та підтоплення земель призвели до неможливості ведення сільськогосподарської

діяльності на цих територіях, що завдало значної шкоди. Перехід до вирощування більш прибуткових олійних культур дозволив частково компенсувати витрати агровиробників, а загальне збільшення виробництва рослинництва було зумовлене сприятливими погодними умовами. Водночас більшість тваринницьких галузей, зокрема м'ясо-молочна, перебувають у кризі, що значною мірою пов'язано зі зменшенням виробництва в господарствах населення [22].

Війна ще не закінчилася і виклики та загрози ще зберігаються, проте потрібно думати про відновлення агропромислового сектору. Враховуючи масштаби втрат, повне відновлення потенціалу аграрної галузі вимагає значних ресурсів. Ці потреби поділяються на реконструкцію та відновлення. Реконструкція передбачає заміну пошкоджених активів, тоді як відновлення — це комплекс заходів для вирішення існуючих проблем, підвищення екологічності виробництва, розвитку виробництв з доданою вартістю та підтримки інституцій. Загальна сума потреб, розрахована на 10 років, оцінюється в 56,1 мільярда доларів США, причому пріоритетні завдання виділено на 2024 рік [29, 40].

За оцінками Агроцентру Київської школи економіки, для відновлення та реконструкції аграрного сектору України потрібно щонайменше 23,5 мільярдів доларів США, з яких 7 мільярдів доларів виділено на реконструкцію, а 16,5 мільярдів доларів – на відновлення [24]. Потреби відновлення та реконструкції поділяються на такі основні категорії:

- *Реконструкція агровиробництва*: заміна та ремонт пошкоджених активів, включаючи потужності для зберігання, пересадку багаторічних культур і відновлення поголів'я тварин.

- *Відновлення агровиробництва*: забезпечення українських агровиробників необхідними ресурсами, державними послугами та преференціями.

- *Модернізація агровиробництва*: покращення виробничих процесів, впровадження нових технологій та стандартів для підвищення ефективності і відповідності світовим ринкам.

- *Відновлення експортної інфраструктури*: відбудова та диверсифікація логістичної системи для стійкості до зовнішніх впливів, зокрема, розвиток наземних маршрутів, річкових портів і залізничних сполучень.

- *Розмінування та рекультивація земель*: очищення сільськогосподарських угідь від нерозірваних боєприпасів, залишків військової техніки та інших фортифікацій.

- *Полегшення доступу до фінансування*: створення умов для залучення інвестицій, особливо для малих і середніх фермерів, включаючи можливість застави землі або прав користування.

- *Збалансований розвиток базового виробництва та переробки*: підтримка експорту продукції з високою доданою вартістю замість сировини, з урахуванням регулювань ЄС у сфері добробуту тварин та стандартів харчової безпеки.

- *Інтеграція до ЄС*: врахування вимог загальноєвропейських стандартів, які можуть вплинути на структуру фінансової допомоги та розвиток агросектору.

- *Розвиток регіонального адміністративного потенціалу*: впровадження інтегрованої системи управління та контролю для забезпечення підтримки фермерських господарств та дотримання аграрних вимог [23-24].

У майбутньому важливою залишається підтримка державою та міжнародними партнерами аграрної сфери. Впровадження грантових та донорських програм, розширення зернової угоди, а також імплементація норм ЄС можуть допомогти знизити ризики для аграрного сектору та покращити економічні показники.

В умовах війни агропромисловий комплекс України залишається важливим сектором, що забезпечує продовольчу безпеку як держави, так і

світу. Проте для подолання всіх викликів потрібні значні зусилля держави, бізнесу та міжнародної спільноти.

Надалі надамо характеристику Компанії Кернел та особливостям її діяльності в умовах війни.

Kernel Holding S.A. (надалі іменується «Холдинг» або «Компанія»), зареєстрована відповідно до законодавства Люксембургу 15 червня 2005 року. (номер В 109 173 у Люксембурзькому реєстрі компаній) є холдинговою компанією для групи організацій (надалі іменуються як «Дочірні компанії»), які разом утворюють Kernel Group (надалі «Група» або «Kernel Group»). Kernel Holding S.A. є публічною компанією з 2007 року. 13 квітня 2023 року У подальшому у тексті кваліфікаційної роботи будуть рівноправно використовуватися обидві назви – Компанія Кернел та Група Кернел [36].

Група Кернел – диверсифікований вертикально-інтегрований аграрний бізнес, провідний експортер сільськогосподарської продукції з України. Кернел є провідним світовим виробником та експортером соняшникової олії, найбільший експортер зерна з України та найбільший виробник зерна та олійних культур в Україні. Основним видом діяльності Групи є виробництво та подальший експорт соняшникової олії та шроту наливом, виробництво та продаж бутильованої соняшникової олії, оптова торгівля зерном (переважно кукурудза, соя, пшениця та ячмінь), фермерство, а також забезпечення логістики та перевалочні послуги [36].

Станом на 30 червня 2023 року в Групі працювало 10733 людини (10 223 особи станом на 30 червня 2022 року). Фінансовий рік Групи триває з 1 липня по 30 червня [36].

Більшість виробничих потужностей Групи розташовані переважно в Україні. Структурно Група складається з трьох основних сегментів (табл. 2.3).

З 15 червня 2005 року материнською компанією Групи є Kernel Holding S.A. (Люксембург). Статутний капітал Холдингу станом на 30 червня 2023 року та 2022 р. складався з 84 031 230 простих електронних акцій без

зазначення номінальної вартості. Звичайні акції мають рівні права голосу і права на отримання дивідендів (крім придбаних власних акцій).

Компанія Кернел повідомила, що їх рада директорів вирішила вилучити акції компанії з торгів на регульованому ринку Варшавської фондової біржі. Однак станом на 30 червня 2023 року процес делістингу не завершено [36].

Таблиця 2.3

Структура Групи Кернел станом на 30.06.2024

Сегмент фермерства	Сегмент переробки олійних культур	Сегмент інфраструктури та торгівлі
<ul style="list-style-type: none"> • Провідний виробник в Україні, який оперує 359 тис. га орендованих сільськогосподарських угідь; • Сучасна великомасштабна техніка, стійкі агрономічні практики, кластерна система управління та експортоорієнтованість суміш культур; • Майже 100% обсягів продажів проходить через наші сегменти інфраструктури, торгівлі та переробки олійних культур, отримання додаткових прибутків. 	<ul style="list-style-type: none"> • Провідний виробник соняшникової олії (~5% світового виробництва) та експортер (~8% світового експорту); • Провідний виробник та маркетолог бутильованої соняшникової олії в Україні; • потужність переробки насіння соняшнику 3,0 млн тон на рік; У другій половині 2024 фінансового року буде додано 1,0 м нових потужностей; • Виробник відновлюваної енергії з біомаси. 	<ul style="list-style-type: none"> • Провідний експортер зерна з України з 8% загального експорту зерна країни у 2023 фінансовому році; • Провідний оператор зернових експортних терміналів із сумарною річною потужністю перевалки 10,9 млн тон м'яких вантажів на рік; • приватна силосна мережа зерна №1 в Україні з потужністю одноразового зберігання 2,2 млн тон зерна; • приватний вагонний парк №1 в Україні (3,4 тис. доступних власних вагонів); • Власна торгова діяльність.

Джерело: стратегічний звіт компанії

На діяльність та фінансові показники Групи Кернел також постраждала від наслідків війни. Під впливом війни діяльність Кернел була змінена та зосереджена на безперервності та збереженні. Група враховує прямий і непрямий вплив на бізнес внаслідок війни, як зазначено нижче:

- За період після російського вторгнення в Україну 1478 співробітників приєдналися до українських військових сил і територіальної оборони, а приблизно 3 з них 634 співробітників були демобілізовані. Особовий склад в основному працює на тому ж місці, що й до війни.

- Декілька об'єктів та інфраструктури Групи постраждали від ракетних атак і атак безпілотників. З 19 липня 2023 року, відразу після припинення зернової угоди Росія посилила ракетні та безпілотні атаки на українські порти, перевалку та сільськогосподарську інфраструктуру в Одеської та Дунайської областей з метою призупинення експорту сільськогосподарської продукції з України. Ці напади викликали значні пошкодження інфраструктури експорту зерна в українських портах, зокрема в Одесі та Чорноморську, включно з критичними активами, що належать Групі. Атаки призвели до суттєвих пошкоджень складських приміщень, водозабірних ємностей та навантажувального обладнання загальною орієнтовною вартістю обладнання збиток у розмірі 11,2 млн дол США та збиток від загальної вартості товарних запасів у розмірі 10,3 млн дол США відповідно.

- Вовчанський та Приколотненський олійноекстракційні заводи наразі недоступні. Україна відновила контроль над цією частиною Харківської області в вересні 2022 року, але це все ще зона підвищеного ризику через близькість до кордону з росією та регулярні артилерійські обстріли.

- Два з дробильних заводів «Кернел» скоротили роботу з листопада 2022 року по січень 2023 року через перебої з електроенергією, спричинені ракетними ударами по українській системі виробництва та розподілу електроенергії. Ще чотири дробильні установки Групи обладнані когенераційними теплоенергетичними установками, що дозволяє їм відносно стабільно працювати.

- Протягом другого та третього кварталів 2023 фінансового року Зернова угода досягла відносно високих обсягів експорту зерна, що дозволило Групі відновити торгівлю зерном на мінімальному рівні, щоб забезпечити стабільний товаропотік на експортних терміналах Групи. З середини весни 2023 року Зерновий коридор працював ненадійно та неефективно. Однак, незважаючи на це, Групі вдалося експортувати продукцію альтернативними маршрутами, включаючи річку Дунай, залізницю, і вантажівки. З липня 2023 року Grain Deal не було продовжено через відмову Росії продовжити угоду.

Група розвивається альтернативні канали експорту, хоча й зі значно вищими витратами на логістику порівняно з маршрутами чорноморських портів.

- Ближче до кінця 2023 фінансового року Європейська комісія запровадила тимчасові обмеження на імпорт у своїх п'яти державах-членах на вибрані сільськогосподарські товари походженням з України, включаючи пшеницю, кукурудзу, ріпак і насіння соняшнику. 15 вересня 2023 року Європейська комісія скасувала раніше діючі обмеження у відповідь на Зобов'язання України посилити нагляд за експортом сільськогосподарської продукції.

- Закупівля зерна залишається на низькому рівні, оскільки Кернел продовжує зосереджуватися на експорті власного врожаю та підтримці низьких запасів, тоді як доступність каналів експорту залишається обмеженою [36].

Група Кернел перед початком війни розробила Стратегію свого розвитку як Стратегію зростання до 2026 року, яка була спрямована на зростання в усіх регіонах присутності бізнесу та у всіх сегментах. Однак з початком війни стратегія була призупинена, оскільки Компанія перебуває в умовах надзвичайної ситуації без будь-якої здатності планувати довгострокові дії. Весною 2024 року Група запланувала здачу в експлуатацію з нуля дробильний завод в Хмельницькій області України. Ця дробильна установка матиме потужність для переробити до 1 млн т насіння соняшнику щорічно. Цей актив надзвичайно важливий тепер, оскільки це збільшує додану вартість від реалізації олійних культур.

Поліпшуючи управління фінансовою діяльністю компанії у 2024 році Група Кернел погасила єврооблігації на суму \$300 млн зі ставкою купона 6,5%. На сайті компанії наголошується, що погашення відбулося 17 жовтня 2024 року, як і було передбачено у проспекті емісії єврооблігацій. Це стало можливим завдяки злагодженій роботі команди Кернел, а також валютній лібералізації НБУ. Менеджмент Компанії наголосив, що попри всі військові виклики важливо зберегти високий кредитний рейтинг, тому Група виконує

свої зобов'язання перед кредиторами. Внаслідок цього, у березні 2023 року S&P підвищило рейтинг Kernel на «CC» з «SD». Крім того, у міжнародне рейтингове агентство Fitch Ratings підвищило довгостроковий рейтинг дефолту емітента Компанії Кернел із «CC» до «ССС-» у зв'язку зі своєчасним погашенням облігацій та покращенням операційних показників [52,54].

2.2. Оцінка основних фінансово-економічних показників діяльності Компанії Кернел

Характеристику Компанії Кернел продовжимо у напрямку аналізу та оцінки її фінансово-економічних показників. Джерело інформації для аналізу – фінансова звітність підприємства, оприлюднена на сайті Компанії [36]. Період дослідження – 2019-2023 роки, більш деталізований аналіз проведений за 2021-2023 роки. Динаміка показника сукупної чистої виручки Групи Кернел за останні п'ять звітних років (рис. 2.3) показала стійке та значне зростання доходів Компанії у передвоєнні роки та не менш значне зниження обсягів виручки у наступні роки війни.

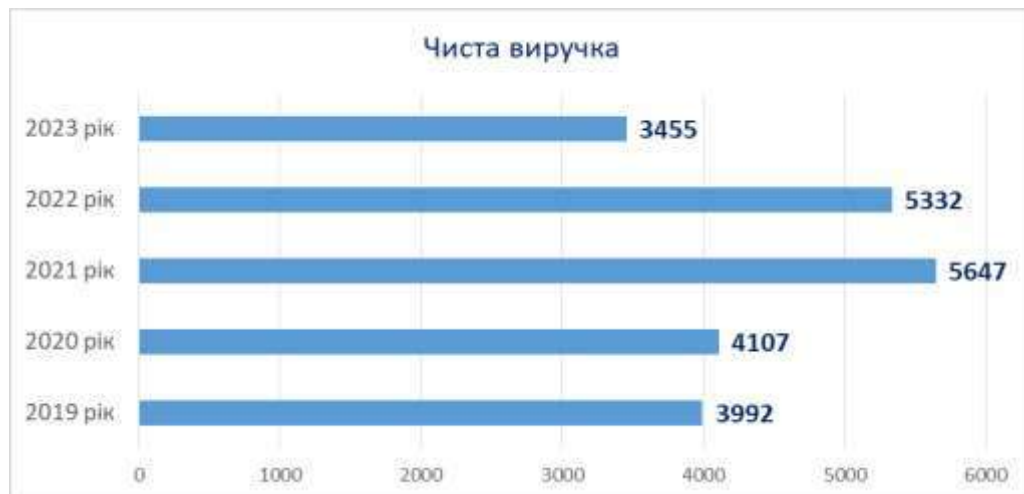


Рис. 2.3. Динаміка чистої виручки Компанії Кернел за 2019-2023 роки, млн дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

У 2023 році дохід Групи зменшився на 35% порівняно з аналогічним періодом 2022 року до 3455 млн дол через зниження обсягів експорту зерна з огляду на обмежені можливості експортної логістики. При цьому Компанії вдалося досягти значного зниження витрат на виробництво і реалізацію продукції, які у 2023 фінансовому році скоротилися на 42% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 2704 млн дол. І хоча вартість товарів для перепродажу та використаної сировина впав ще більше, на 53% порівняно з минулим роком через низькі обсяги експорту зерна, однак витрати на транспортування та обробку фактично зросли на 63% порівняно з аналогічним періодом минулого року, що відображає набагато дорожчу експортну логістику. В результаті впливу цих чинників валовий прибуток за період скоротився на 2% порівняно з 2022 роком і склав 636 млн дол.

Аналіз динаміки показника чистої виручки протягом 2021-2023 років в розрізі сегментів (рис. 2.4) показує, що основним сегментом, який генерує обсяги виручки, є торгівля. Це означає, що переважно отримані доходи концентруються в секторі торгівлі (трейдери), хоча створюються ці доходи у виробництві - секторах фермерства та виробництва олії. Одночасно можна побачити, що і втрати обсягів виручки понесли трейдери, в той час як обсяги виручки у виробничих сегментах навіть зросли.



Рис. 2.4. Динаміка показника чистої виручки в розрізі ключових сегментів Групи Кернел за 2021-2023 роки, млн дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Про отримані фінансові результати Групи Кернел можуть свідчити такі дані (табл. 2.4). Як засвідчують наведені розрахунки протягом всіх років аналізу, окрім 2022 року, Компанія Кернел була прибутковою. Можемо бачити, що компанія до війни збільшила валовий прибуток майже на 98%, а операційний прибуток – на 141% завдяки зростаючому попиту на продукцію Компанії, зростанню цін у світі на продовольство і налагодженій логістиці.

Таблиця 2.4

**Аналіз динаміки показників фінансових результатів Компанії «Кернел»
за 2019 - 2023 роки, млн дол США**

Показники	2019 рік	2020 рік	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Темп росту, %			
						2020/ 2019	2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022
Валовий прибуток	348	457	903	652	636	131,3	197,6	72,2	97,5
Фінансовий результат від операційної діяльності	269	337	812	91	439	125,3	240,9	11,2	482,4
Фінансовий результат до сплати податків	190	145	675	-43	368	76,3	465,5	-6,4	855,8
Чистий прибуток	179	123	643	-41	299	68,7	522,8	-6,4	729,3

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Однак, великі за обсягами операційні результати, досягнуті до 24 лютого 2022 року, були знищені війною, що призвело до чистих збитків у розмірі 41 мільйон доларів США. У 2023 році Кернел змогла наростити операційні фінансові результати майже на 400% порівняно з 2022 роком, однак це менше майже в два рази у порівнянні з передвоєнним 2021 роком. Те ж саме стосується і динаміки чистого прибутку, який був в рази більше ніж у попередньому 2022 році і більше ніж у 2019 та 2020 роках, але суттєво менше, ніж було отримано у 2021 році.

Для оцінки своєї ефективності Група використовує EBITDA як ключовий показник операційної ефективності, який визначається як прибуток від

операційної діяльності з додаванням амортизації та зносу. Група визначає маржу ЕВІТДА як ЕВІТДА, поділену на виручку протягом звітного періоду. Кернел вважає показники ЕВІТДА та рентабельність ЕВІТДА ключовими показниками ефективності Групи. Менеджмент компанії вважає, що ці показники краще відображають основну операційну діяльність Групи та її дочірніх компаній і надають як керівництву, так і інвесторам інформацію щодо операційної діяльності, яка є більш корисною для оцінки фінансового стану Групи та її дочірніх компаній, ніж традиційні заходи, виключаючи зовнішні фактори, не пов'язані з їх виконанням. Динаміка цих аналітичних показників наведена на діаграмі (рис.2.5).



Рис. 2. 5. Динаміка ЕВІТДА та маржі ЕВІТДА Компанії Кернел за 2019-2023 роки, млн дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Так, показник ЕВІТДА Групи в 2022 фінансовому році впав на 73% порівняно з аналогічним періодом 2021 року до 220 млн дол США. Компанія визнала 495 млн дол США втрат, пов'язаних з російською військовою агресією проти України, компанія витратила 26 млн дол США на соціальні та військові потреби для підтримки української армії та громад, які постраждали від війни. Це лише частина воєнних витрат, які понесла Група, на додаток до втрачених прибутків і незапланованих капітальних витрат. У 2023 році

ЕВІТДА Групи зріс до 544 млн дол США, що у 2,5 разів більше, ніж у попередньому році. Також можна вказати, що маржа ЕВІТДА Компанії зросла до 15,8%, що означає, що з кожної гривні виручки компанія отримала більше 15 копійок грошового потоку, виміряного ЕВІТДА. Це майже дотягнуло до рівня показники в успішному 2021 році.

Компанія також наростила і обсяги чистого прибутку та збільшила маржу чистого прибутку у 2023 році (рис.2.6).



Рис. 2.6. Динаміка чистого прибутку та норми чистого прибутку Компанії Кернел за 2019-2023 роки, млн дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Можемо бачити, що підприємство збільшило норму прибутку (маржа чистого прибутку) у 2023 році, тобто з кожної гривні чистої виручки Компанія отримала майже 9 коп чистого прибутку, що досить прийнятним показником з огляду на війну.

Таким чином, огляд показників результативності діяльності компанії протягом 2022-2023 років показав, що Група Кернел відновлює свою ефективність і нарощує потужності, вишукуючи різні можливості для експорту своєї продукції в умовах погіршення логістики. Так, враховуючи невизначені перспективи відновлення українських чорноморських портів для експорту сільськогосподарської продукції у 2024 фінансовому році, Група

покладається на Дунайські річкові порти та внутрішні шляхи. Хоча Група успішно забезпечила певні потужності для експорту соняшникової олії та шроту, проте збільшилися витрати на логістику, які не забезпечують економічно життєздатну альтернативу транспортування зерна за поточного рівня світових цін на сировину. Група Кернел аналізує додаткові інвестиції для розширення можливостей експорту зерна та одночасного зниження витрат на логістику.

Крім того, Компанія налагодила логістичні маршрути для експорту зерна та олії через порти річки Дунай до Констанцу (Румунія), на судах і баржах, а також як через Польщу, Румунію, Литву автомобільним транспортом та залізницею, в тому числі з використанням власних залізничних вагонів. Створення альтернативних логістичних ланцюгів для експорту дає можливість експортувати приблизно 100 тис. тон зернових/олійних культур, 100 тис. тон соняшникової олії та 100 тис. тон переробки соняшникового шроту на місяць. Однак високі витрати на логістику та низькі ціни продажу можуть призвести до того, що деякі з таких операцій будуть збитковими.

Аналіз майнового стану підприємства показав, що майно Групи зростало навіть до кінця 2022 фінансового року, але у 2023 році відбулося його скорочення (рис. 2. 7).

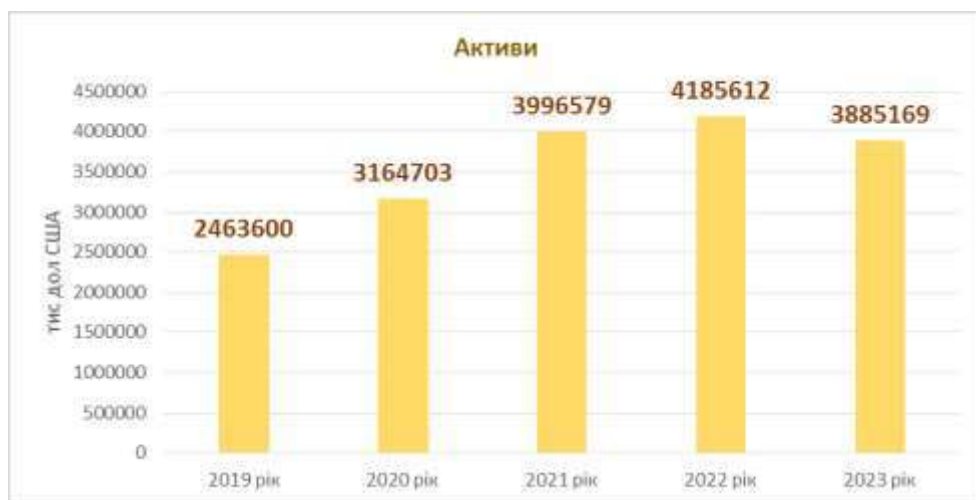


Рис. 2.7. Динаміка активів Компанії Кернел за 2019-2023 роки, тис дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Більш детальний аналіз змін у динаміці складових активів Групи (табл. 2.5) показав, що протягом 2022-2023 років компанія втратила частину своїх активів, які залишилися на окупованій території. Це спричинило зменшення величини сукупних необоротних активів Компанії.

Таблиця 2.5

Аналіз змін в динаміці складових активів Компанії «Кернел» за 2019 - 2023 роки, тис дол США

Показники	На 30.06.2019	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023
Оборотні активи	1256432	1531017	2283724	2442102	2523156
Темп росту, %	-	121,9	149,2	106,9	103,3
Необоротні активи	1207168	1633686	1712855	1662456	1443067
Темп росту, %	-	135,3	104,8	97,1	86,8
Активи	2463600	3164703	3996579	4185612	3885169
Темп росту, %	-	128,5	126,3	104,7	92,8

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Не дивлячись на те, що протягом 2023 фінансового року Група інвестувала 38486 тис. дол. США в придбання одного балкеру для перевезення зерна, 1 танкеру для перевезення соняшникової олії, 2 баржі, 99 залізничних платформ, 100 зернових контейнерів і 400 танк-контейнерів для збільшення матеріально-технічної потужності та 30 вантажівок з причепами для перевезення зерна, однак це не спричинило до значного зростання необоротних активів.

Аналіз структури активів Групи Кернел (табл. 2.6) показав, що найбільшу частку складають саме оборотні активи з огляду на вид діяльності компанії. Їх частка протягом років коливається в межах 48%-65%.

Таблиця 2.6

Аналіз змін в структурі складових активів Компанії «Кернел» за 2019 - 2023 роки, тис дол США

Показники	На 30.06.2019	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023
Оборотні активи	1256432	1531017	2283724	2442102	2523156
Частка, %	51,00	48,38	57,14	58,35	64,94
Необоротні активи	1207168	1633686	1712855	1662456	1443067
Частка, %	49,00	51,62	42,86	39,72	37,14
Активи	2463600	3164703	3996579	4185612	3885169

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Про фінансовий стан компанії та її платоспроможність може свідчити її здатність генерувати грошові потоки в достатніх обсягах, насамперед, від операційної діяльності (рис. 2.8).

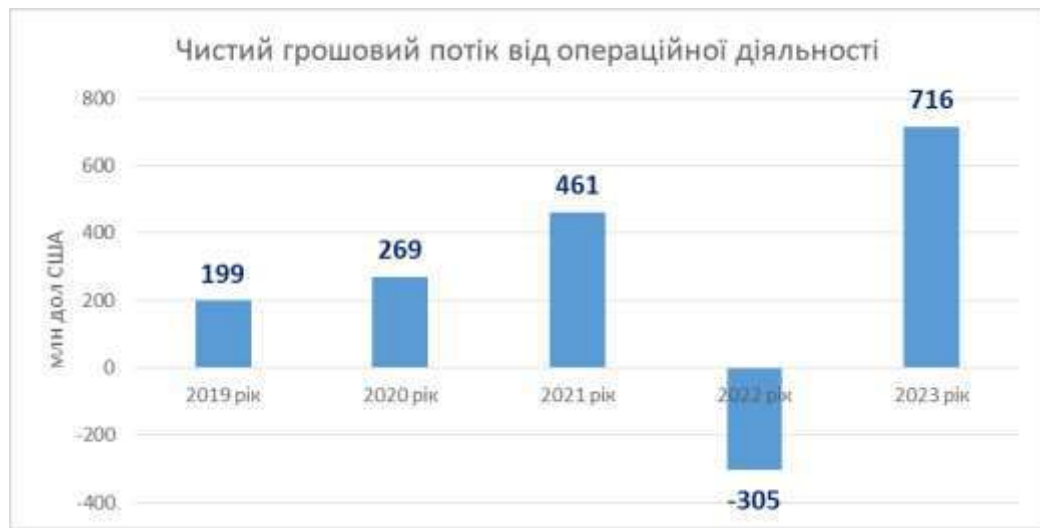


Рис. 2.8. Динаміка чистих грошових потоків від операційної діяльності Компанії Кернел за 2019-2023 роки, млн дол США

Джерело: побудовано автором за даними звітності

Як бачимо, операційна діяльність Групи Кернел приносила позитивні грошові потоки, окрім 2022 року, що створює основу його фінансової стійкості. Більш детальний аналіз складових загального чистого грошового потоку (табл. 2. 7) засвідчив його зростання у 2023 році.

Таблиця 2.7

Аналіз змін в динаміці грошових потоків Компанії Кернел за 2021-2023 роки, тис. дол США

Показники	2021 рік	2022 рік	2023 рік	Відхилення	
				2022-2021	2023-2022
Чистий грошовий потік від операційної діяльності	459842	-305464	716132	-765306	1021596
Чистий грошовий потік від інвестиційної діяльності	-205143	-293689	9576	-88546	303265
Чистий грошовий потік від фінансової діяльності	-47949	476292	-215798	524241	-692090
Чистий грошовий потік року	206750	-122861	509910	-329611	632771

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

На це вплинуло те, що у 2023 фінансовому році Кернел отримав операційний прибуток до зміни оборотного капіталу 753 млн дол США, що на 11% більше в порівнянні з аналогічним періодом попереднього року. Такий високий результат відображає високу прибутковість діяльності Групи, що зумовлено відкриттям чорноморських портів для експорту сільськогосподарської продукції протягом більшої частини сезону і відносно високими світовими цінами на сировинні товари. Зміни оборотного капіталу призвели до 128 млн дол грошових надходжень у 2023 році в основному за рахунок зменшення запасів, тоді як більшість матеріальних відтоків відбулося через зміни дебіторської заборгованості та інших фінансових активів. Відсотки, сплачені у 2023 фінансовому році, становили 148 млн дол, що на 14% більше, ніж у 2022 році, враховуючи отримані відсотки у 28 млн дол. Чисті грошові кошти, отримані від інвестиційної діяльності склав 10 млн дол США у 2023 фінансовому році що включає 123 млн дол США надходжень від вибуття нематеріальних та інших необоротних активів активи, 90 млн дол вибуття дочірніх компаній (частина винагороди отримані за вилучення обраних сільськогосподарськими суб'єктами) та деяких інших елементів. У межах фінансової діяльності Група погашала 248 млн дол. запозичень, при залученні 55 млн дол США коштів у банках України. За звітний період в грошова позиція групи зросла на 509 млн дол США.

У сукупності сформована під впливом чинників майнова та грошова позиція Групи Кернел вплинула на його показники ліквідності (табл. 2.8). Можемо бачити, що протягом всіх років дослідження, навіть у воєнні роки, Група Кернел мала високий рівень показника абсолютної ліквідності, який у роки перед війною був суттєво вище за нормативний рівень (норматив – 0,2-0,5). Як бачимо, у 2022-2023 роках Група мала достатній обсяг грошових коштів та їх еквівалентів, щоб погасити свої поточні борги. Також Компанія мала високий рівень і інших показників ліквідності – швидкої та загальної ліквідності. На кінець 2023 фінансового року Група могла погасити за

рахунок грошових коштів та дебіторської заборгованості 83% від всіх поточних боргів, що вкладається у нормативні межі (норматив – 0,6-0,8).

Таблиця 2.8

Аналіз показників ліквідності Компанії Кернел за 2021-2023 роки

Показники	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023	Відхилення		
					2021 рік	2022 рік	2023 рік
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,89	0,73	0,20	0,50	-0,16	-0,53	0,30
Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,02	2,27	0,41	0,83	0,25	-1,87	0,42
Коефіцієнт покриття загальний	3,71	2,92	1,09	1,33	-0,79	-1,83	0,24

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Також на кінець 2023 року компанія мала також прийнятний рівень показника загальної ліквідності, хоча його рівень знизився з 3,71 на початок 30.06.2020 року до 1,33 на кінець 2023 фінансового року.

Таким чином, можна зробити висновок, що протягом років перед війною та під час війни Група Кернел має достатній рівень ліквідності та платоспроможності.

Про фінансовий стан компанії можуть свідчити розраховані показники фінансової стійкості. Аналіз розрахованих показників (табл. 2.9) показує, що показники демонструють мінливість: так, протягом 2021 року коефіцієнт автономії Компанії зростає до 0,52, а протягом війни відбулося його скорочення до 0,4 протягом 2022 року і знову зростання протягом 2023 року до 0,45. Аналіз показника фінансового левериджу показує, що у 2022 році на кожен гривню власних коштів підприємство мало сплатити 1,48 грн позикових коштів і трохи менше - 1,23 грн – на кінець 2023 фінансового року. Загалом можна стверджувати, що Компанія посилює свою фінансову стійкість, скорочуючи борги. Втім величина власного капіталу є все ще невисокою, що не дозволяє говорити про високий рівень стійкості.

Таблиця 2.9

**Аналіз показників фінансової стійкості (структури капіталу) Компанії
Кернел за 2021-2023 роки**

Показники	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023	Відхилення		
					2021 рік	2022 рік	2023 рік
Коефіцієнт автономії	0,47	0,52	0,40	0,45	0,05	-0,12	0,05
Коефіцієнт заборгованості	0,53	0,48	0,60	0,55	-0,05	0,12	-0,05
Коефіцієнт фінансового левериджу	1,12	0,92	1,48	1,23	-0,20	0,56	-0,25

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Аналіз показників, що характеризують здатність компанії продовжувати свою діяльність за рахунок достатності робочого капіталу (показник чистих оборотних коштів) встановив, що Компанія Кернел має перевищення обсягів поточних активів над поточними зобов'язаннями, що дозволило отримати позитивне значення показника робочого капіталу (табл. 2.10).

Таблиця 2.10

Аналіз показників фінансової стійкості Компанії Кернел за 2021-2023 роки

Показники	На 01.07.2021	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023	Відхилення		
					2021 рік	2022 рік	2023 рік
Чисті оборотні кошти	1118424	1500711	203916	624352	382287	-1296795	420436
Власні оборотні кошти	-375699	-581997	-1482305	-1119643	-206298	-900308	362662

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Така ситуація дозволяє Компанії фінансувати свою операційну діяльність, однак показник власних оборотних коштів є від'ємним, що свідчить про нестачу власного капіталу для покриття поточних потреб.

2.3. Аналіз фінансової діяльності Групи Кернел

Фінансова діяльність є центральною складовою управління підприємством, оскільки вона визначає напрямки розвитку та забезпечує реалізацію цілей корпоративної стратегії компанії. В свою чергу фінансова стратегія визначає, яким чином компанія буде залучати капітал для реалізації своїх проектів та фінансування поточної діяльності. Вона враховує оптимальну структуру джерел фінансування, співвідношення власного і позикового капіталу та способи його залучення. Саме тому доцільно більш детально проаналізувати структуру джерел фінансування Компанії Кернел та складових власного та боргового капіталу.

Аналіз змін в динаміці складових джерел фінансування Компанії Кернел (табл. 2. 11) показав, що у 2022 році як власний капітал, так і довгострокові зобов'язання компанії зменшилися порівняно з аналогічним періодом минулого року, а от короткострокові зобов'язання зросли більш ніж у 2,5 разів, тобто у 2022 році Компанія Кернел фінансувала свою діяльність за рахунок поточних боргів.

Таблиця 2.11

Аналіз змін в динаміці складових джерел фінансування активів Компанії «Кернел» за 2019 - 2023 роки, тис дол США

Показники	На 30.06.2019	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023
Поточні зобов'язання	479760	412593	783013	2238186	1898804
Темп росту, %		86,0	189,8	285,8	84,8
Довгострокові зобов'язанням	637814	1257987	1130858	261205	242370
Темп росту, %		197,2	89,9	23,1	92,8
Власний капітал	1346026	1494123	2082708	1686221	1743995
Темп росту, %		111,0	139,4	81,0	103,4
Джерела фінансування	2463600	3164703	3996579	4185612	3885169
Темп росту, %	-	128,5	126,3	104,7	92,8

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Аналіз структури у джерелах фінансування діяльності Компанії (табл. 2.12) показав, що до війни компанія мала досить високу частку власного капіталу у структурі джерел фінансування – на рівні більше 50%, але під час війни внаслідок різкого падіння обсягів виручки та отримання збитків Компанія змушена була вдатися до збільшення поточних боргів, що і призвело до зростання їх частки в структурі джерел фінансування.

Таблиця 2.12

**Аналіз змін в динаміці складових джерел фінансування активів Компанії
«Кернел» за 2019 - 2023 роки, тис дол США**

Показники	На 30.06.2019	На 30.06.2020	На 30.06.2021	На 30.06.2022	На 30.06.2023
Поточні зобов'язання	479760	412593	783013	2238186	1898804
Частка, %	19,47	13,04	19,59	53,47	48,87
Довгострокові зобов'язання	637814	1257987	1130858	261205	242370
Частка, %	25,89	39,75	28,30	6,24	6,24
Власний капітал	1346026	1494123	2082708	1686221	1743995
Частка, %	54,64	47,21	52,11	40,29	44,89
Джерела фінансування	2463600	3164703	3996579	4185612	3885169

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Аналіз показує, що Компанія намагалася скоротити свої довгострокові зобов'язання і це їй вдалося, оскільки їх частка у сукупному капіталі знизилася з 28% на початок 2021 року до 6,24% на кінець 2023 фінансового року.

Більш детальний аналіз боргових процентних зобов'язань Компанії (табл. 2.13) показав, що сукупний процентний борг Компанії протягом 2021 року збільшувався незначно – на 4,4%, але протягом 2022 року сукупний борг зростав більш ніж на 37%, що було зумовлено, насамперед, збільшенням короткострокових кредитів.

Поглиблений аналіз складових боргового капіталу Компанії виявив наступну картину. Боргові зобов'язання Кернел зросли на 4% протягом 2021 фінансового року до 1410 млн дол США станом на 30 червня 2021 року.

Таблиця 2.13

Аналіз змін в динаміці боргового капіталу Компанії Кернел за 2020-2023 роки, млн дол США

Показники	30.06.2020	30.06.2021	30.06.2022	30.06.2023	Темп росту, %		
					2021/ 2020	2022/ 2021	2023/ 2022
Короткостроковий % борг	73	51	1101	878	69,9	2158,8	79,7
Довгостроковий % борг	172	228	0	0	132,6	0,0	-
Лізингові зобов'язання	310	324	240	198	104,5	74,1	82,5
Євробонди	794	806	595	596	101,5	73,8	100,2
Всього боргового капіталу	1350	1410	1935	1672	104,4	137,2	86,4
Чистий борг	980	836	1488	595	85,3	178,0	40,0

Джерело: розраховано автором за даними звітності компанії

Зростання було зумовлене в основному більшим використанням довгострокових кредитів, наданих ЄІБ для фінансування програми капітальних витрат. Разом зі збільшенням залишку грошових коштів на 56% порівняно з аналогічним періодом 2020 року під впливом високих операційних показників чистий борг Групи зменшився на 15% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 836 млн дол США на кінець 2021 фінансового року. Перед цим у 2020 році Кернел успішно завершив процес управління пасивами, покращивши профіль термінів погашення боргу. У рамках операції з рефінансування боргу Компанія запропонувала 287 млн дол США з 500 млн дол США 8,75% облігацій в обігу за 2022 рік і випустила нові 7-річні облігації на суму 300 млн дол США зі строком погашення 6,75%, перші з таким терміном погашення. Завдяки новому випуску Кернел досягла найвищого за всю свою історію дисконту (приблизно 115 пунктів на фунт) та

другої найнижчої прибутковості для несувєренних позичальників з України за 7 років [36].

Протягом 2022 фінансового року боргові зобов'язання Групи зросли на 37% до 1953 млн дол США станом на 30 червня 2022 року. Зростання було пов'язано в основному зі збільшенням короткострокової заборгованості, пов'язаної з фінансуванням оборотного капіталу, яка досягла свого сезонного піку протягом зими 2021-2022 рр. і не була погашена відповідно до типового графіка до літа 2022 р. У грудні 2021 р. Група також завершила достроковий викуп решти 213 млн дол. боргу, загальна сума непогашених єврооблігацій склала 595 млн дол США. У зв'язку з тим, що станом на 30 червня 2022 року Група не мала безумовного права відстрочити розрахунок на 12 місяців або довше щодо своїх банківських кредитів, залишки довгострокових банківських позик у сумі 198 млн дол США та 595 млн дол непогашених єврооблігацій було перекласифіковано як короткострокові станом на 30 червня 2022 року. Як наслідок, чистий борг Групи зріс на 78% порівняно з аналогічним періодом 2021 року до 1,5 млрд дол США на кінець 2022 фінансового року.

Чистий борг, скоригований на товарні запаси, становив 596 млн дол США станом на кінець 2022 фінансового року, додавши лише 45 млн дол США за звітний період.

Боргові зобов'язання Групи зменшилися на 14% за 2023 фінансовий рік до 1672 млн дол США станом на 30.06.2023 р. Скорочення відбулося через погашення банківської заборгованості і знецінення кредиту і залишки за орендою, номінованих в українській гривні. Оскільки у Групи не було безумовного право відстрочки на 12 місяців або довше щодо своїх банківських послуг станом на 30.06.2023 року всі боргові зобов'язання Групи були перекласифіковано як короткостроковий борг. Щодо скорочення своїх боргів Група вела перемовини з кредиторами і у вересні-жовтні 2023 року Група отримала звільнення від дотримання фінансових і деяких нефінансових умов до 30 червня 2024 року для запозичень у сумі 777 909 тис дол США.

Чистий борг Групи скоротився на 60% порівняно з попереднім фінансовим роком до 595 млн дол США станом на кінець 2023 фінансового року [36].

Внаслідок операцій з рефінансування та погашення боргів Групі вдалося скоротити обсяги своїх фінансових витрат (рис. 2.9).

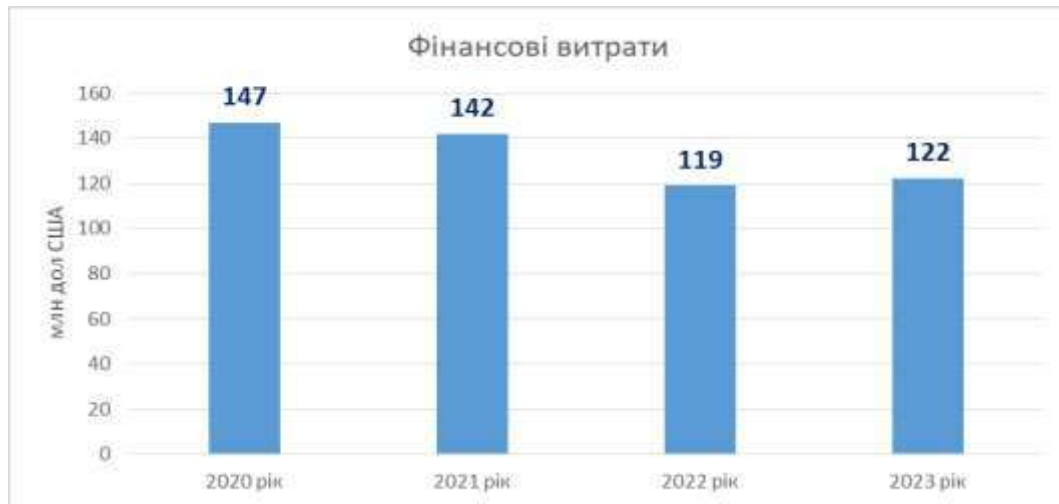


Рис.2. 9. Динаміка суми фінансових витрат Групи Кернел за 2020-2023 роки, млн дол США

Джерело: складено автором за даними звітності

За інформацією Компанії фінансові витрати у 2021 фінансовому році скоротилися на 4% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 142 млн дол США, включаючи 95 млн дол США – процентні витрати за випущеними облігаціями та банківськими позиками, 45 млн дол США – відсотки з орендної плати, що виникли в результаті впровадження МСФЗ 16, і 2 млн дол США інші фінансові витрати.

Фінансові витрати у 2022 фінансовому році скоротилися на 12% порівняно з аналогічним періодом попереднього року до 119 млн дол США, головним чином через зменшення купонних виплат після повторного викупу облігацій у 2022 році. Така економія на відсотках була частково компенсована збільшенням процентних виплат за банківським боргом в результаті відстрочки погашення основної суми кредитів за сезонними банківськими кредитами через напружену ситуацію з продажами та ліквідністю після 24 лютого 2022 року.

Незважаючи на зменшення процентної заборгованості баланси, фінансові витрати у 2023 фінансовому році зросли на 17% порівняно з аналогічним періодом 2022 року, досягнувши 122 млн дол. США. Таке зростання відбувся насамперед за рахунок значного зростання контрольних показників LIBOR/SOFR, які використовуються для розрахунку процентних ставок.

Здатність підприємства погашати свої борги впливає на його кредитну позицію та рейтинг. Для групи Кернел відбувався перегляд рейтингу протягом досліджуваних років. Так, у жовтні 2020 року S&P підвищило рейтинг Kernel до «B+», що на одну позицію вище суверенного рейтингу України. Маючи також «BB-» від Fitch, Кернел мав найвищий кредитний рейтинг серед компаній в Україні. На той час кредитний рейтинг Кернел на одну чи дві позиції був вище суверенного українського рейтингу S&P та Fitch відповідно, і подальше підвищення корпоративного рейтингу певною мірою залежало від покращення суверенного рейтингу. У вересні 2021 року Fitch змінило прогноз Kernel зі «Стабільного» на «Позитивний». У квітні 2022 року S&P знизило рейтинг Kernel до «CC», що на одну позицію нижче українського суверенного. Кернел також зберігав рейтинг «CC», присвоєний Fitch. У березні 2023 року S&P підвищило рейтинг Kernel на «CC» з «SD». Крім того, в червні у 2023 році Fitch підтвердило кредитний рейтинг Kernel на рівні CC [52].

Про здатність підприємства залучати процентні борги та потім їх погашати свідчать певні показники так званого «кредитного плеча». До них відносяться показники покриття, до яких відносяться: «чистий борг/ЕВІТДА», «скоригований чистий борг/ЕВІТДА» та «ЕВІТДА/ покриття відсотків». Аналіз змін в динаміці цих показників (рис.2.10-2.11) показав, що до 2022 року Кернел мала високий рівень показників, що засвідчувало її можливість сплачувати борги та бути фінансово стійкою компанією.

Так, ключові показники кредитного плеча станом на 30 червня 2021 року склали 0,9х для показника «чистий борг/ЕВІТДА», 0,6х для «скоригований

чистий борг/ЕВІТДА» та 6,6х для «ЕВІТДА/відсоткове покриття». Ключові показники кредитного плеча станом на 30 червня 2022 року склали 6,8х для «чистий борг/ЕВІТДА», 2,7х для «скоригований чистий борг/ЕВІТДА» та 1,8х для «ЕВІТДА/відсоткове покриття», що представляє найгірший набір таких показників станом на 30 червня з моменту як Компанія була зареєстрована на Варшавській фондовій біржі в 2007 році.



Рис. 2.10. Динаміка показників боргу Компанії «Кернел» за 2019 - 2023 роки, млн дол США

Джерело: складено автором за даними звітності



Рис. 2.11. Динаміка коефіцієнта покриття витрат по відсотках Компанії «Кернел» за 2019 - 2023 роки, коефіцієнт

Джерело: складено автором за даними звітності

Однак у 2023 році Компанія змогла покращити свою можливість сплачувати по боргах і ключові показники кредитного плеча станом на 30 червня 2023 року було покращено до 1,1х для «чистий борг/ЕВІТДА», 0,6х для «скоригований чистий борг/ЕВІТДА» і 4,4х для «ЕВІТДА/покриття процентів», завдяки високому показнику ЕВІТДА, отриманого у 2023 фінансовому році.

Як можемо бачити, Компанія Кернел впевнено поліпшує свою фінансову позицію і використовує стратегію залучення позикових коштів за допомогою різних фінансових інструментів для фінансування капітальних інвестицій та операційної діяльності. Крім того, Кернел керується принципом зниження боргового навантаження у кризовий період, такий як війна, на фоні зниження прибутків, за рахунок здійснення операцій рефінансування та реструктуризації заборгованості. Це дозволяє Компанії бути платоспроможною у довгостроковий період і засвідчує якість менеджменту в управлінні структурою капіталу.

2.4. Оцінка ефективності управління сталим розвитком Компанії Кернел

Політика корпоративної соціальної відповідальності та сталого розвитку Кернел, ухвалена у 2019 фінансовому році, визначає цілі компанії таким чином:

- **Соціальні:** розвиток людського потенціалу, підтримка місцевих громад та етична й відповідальна трудова практика.

- **Екологічні:** збереження цілісності екосистем, у яких працює компанія, та мінімізація екологічного впливу.

- **Економічні:** досягнення максимальної прибутковості з оптимальним використанням природних ресурсів.

Стратегія сталого розвитку Компанії Кернел передбачає заходи у наступних напрямках:

- Підтримка цілей Європейської зеленої угоди шляхом рішучих кліматичних заходів.

- Виступати в якості амбасадора сталого сільського господарства в Україні шляхом поширення ресурсозберігаючих, екологічних, та соціально відповідальні практики виробництва серед наших партнерів у ланцюгах постачання.

- Забезпечення справедливих і безпечних умов праці, належних ресурсів, середовища для навчання та рівних можливостей для самореалізації залишатися етичним роботодавцем.

- Активний внесок у покращення добробуту місцевих громад [].

Заходи, спрямовані на досягнення цих цілей, розкриваються щороку у річному звіті, зокрема в розділі «Сталий розвиток» [36].

З червня 2020 року Kernel є підписантом Глобального договору ООН – найбільшої ініціативи сталого розвитку у світі. Компанія взяла на себе зобов'язання впроваджувати 10 універсальних принципів у галузях прав людини, трудових відносин, захисту довкілля та боротьби з корупцією. Результати цих практичних дій оцінюються для підтримки Цілей сталого розвитку (ЦСР) ООН. Kernel підтримує всі 17 ЦСР і активно сприяє досягненню обраних пріоритетних цілей. Для визначення таких пріоритетів компанія провела оцінку згідно з *Практичним посібником із інтеграції ЦСР у корпоративну звітність*. У процесі враховувалися такі аспекти:

- *Ризики для людей і довкілля (точка входу А)*: із усіх екологічних та соціальних ризиків, пов'язаних із діяльністю та ланцюгом постачання Kernel, були обрані найбільш суттєві ризики, які прив'язані до відповідних ЦСР.

- *Продукти, послуги та інвестиції, що сприяють ЦСР (точка входу В)*: оцінювалися продукти, послуги та інвестиції з погляду їхнього потенційного внеску у досягнення ЦСР. Пріоритет надавався тим, що мають найбільші переваги для суспільства та Kernel.

Для досягнення Цілей сталого розвитку Кернел запровадила стейкхолдер-менеджмент і активно взаємодіє з широким колом зацікавлених

сторін, визначивши 12 ключових груп на основі управлінської візії, аналізу медіа та постійної комунікації. Цей список регулярно переглядається для забезпечення актуальності. Основними каналами взаємодії є зустрічі, заходи, а також цифрові платформи, такі як корпоративний вебсайт, соціальні мережі та месенджери. Додатково компанія впровадила гарячу лінію для збору зворотного зв'язку, яка також виконує функцію механізму вирішення скарг. Гаряча лінія відкрита для всіх зацікавлених сторін, а її функціонування забезпечує корпоративний менеджер із комплаєнсу. Попри активну взаємодію з усіма групами зацікавлених сторін, компанія приділяє особливу увагу ключовим цільовим аудиторіям, зокрема постачальникам капіталу, регуляторним органам, працівникам і неурядовим організаціям, що займаються екологічними та соціальними питаннями. Kernel демонструє системний підхід до взаємодії із зацікавленими сторонами, прозорості та забезпечення високих стандартів корпоративного управління, що сприяє зміцненню довіри та сталому розвитку компанії.

Відповідно до угод із міжнародними фінансовими установами (Європейським банком реконструкції та розвитку, Європейським інвестиційним банком, Чорноморським банком торгівлі та розвитку), Kernel дотримується численних положень, пов'язаних із екологічними та соціальними аспектами проєктів, що фінансуються кредиторами, а також зобов'язується сприяти загальному сталому розвитку групи. Це ілюструється впровадженням *Дорожньої карти з екологічної та соціальної безпеки*, розробленої у межах договірних зобов'язань. Вона включає заходи для уніфікації підходів до екологічного менеджменту на рівні групи через централізацію звітності з охорони праці та сертифікацію дочірніх компаній Kernel за стандартами ISO 14001 та 45001. Kernel регулярно інформує кредиторів про досягнутий прогрес у реалізації цих положень. Пріоритети ЦСР були доповнені результатами оцінки суттєвості, що включала врахування думок зацікавлених сторін для визначення змісту цього звіту [36].

Важливим аспектом управління є відповідальність керівництва за підготовку інформації щодо сталого розвитку відповідно до стандартів GRI. Це включає вибір відповідних методів і припущень для формування достовірної звітності, розробку ефективних систем та уникнення суттєвих помилок.

Таким чином, Kernel демонструє системний підхід до взаємодії із зацікавленими сторонами, прозорості та забезпечення високих стандартів корпоративного управління, що сприяє зміцненню довіри та сталому розвитку компанії.

Компанія Кернел вибудувала систему управління сталим розвитком. Kernel має структуру управління, яка включає Комітет з питань сталого розвитку наглядової ради, який відповідає за визначення та пріоритизацію стратегічних напрямків компанії в області декарбонізації, кліматичних можливостей, сталого розвитку та сталого фінансування. Комітет забезпечує зв'язок між наглядовою радою та виконавчим менеджментом, здійснюючи контроль за впровадженням ESG-стратегії компанії. З 2020 фінансового року сталий розвиток Kernel контролюється та регулярно переглядається радою директорів. Показники ESG поки що не інтегровані в системи стимулювання топ-менеджменту.

Компанія Kernel зміцнила систему управління сталістю всередині компанії:

- 1). До ради директорів був призначений незалежний член із значним досвідом у сфері сталого розвитку, щоб контролювати прогрес компанії.
- 2). У команду також приєднався спеціаліст із питань сталості для координації численних проєктів у цій сфері.

На рівні управління кожен конкретну функцію сталого розвитку виконують відповідні менеджери. Загальна програма сталості координується та контролюється досвідченим менеджером із питань сталого розвитку, посаду якого створено у вересні 2021 року для сприяння прогресу групи у сфері сталого розвитку. Можливості, пов'язані зі сталістю, також

обговорюються різними комітетами на рівні виконавчої команди управління, зокрема:

- *Інвестиційний комітет* розглядає, серед іншого інвестиційні програми, зокрема програму на 2022 рік в розмірі 248 мільйонів доларів США у відновлювану енергетику та інші проекти, пов'язані зі сталістю.

- *Торговий комітет* регулярно обговорює можливості, що виникають у результаті розвитку ринків енергетики та біопалива, які безпосередньо впливають на ринки сільськогосподарських товарів.

У 2023 році *Комітет з питань сталого розвитку* розглядав бізнес-можливості, пов'язані зі зміною клімату, а також результати оцінки за системою CDP.

Ризики, пов'язані зі сталим розвитком, оцінюються та переглядаються Комітетом з управління ризиками в межах виконавчої команди управління як частина стандартного процесу управління ризиками Kernel. Крім того, ризики сталого розвитку розглядаються Аудиторським комітетом ради директорів та самою радою директорів щорічно під час визначення та затвердження ключових ризиків для Групи.

П'ять із десяти основних ризиків Групи у 2022-2023 роках пов'язані з питаннями сталого розвитку, а саме:

- слабкий урожай в Україні;
- нестача доходів від продажу відновлюваної енергії;
- шахрайські дії через недостатні антикорупційні заходи;
- невдача у збереженні цілісності земельного банку орендованих сільськогосподарських угідь (ризик соціального капіталу, зокрема рівень довіри, яку компанія має серед землевласників-орендодавців);
- ризики, пов'язані з людським капіталом, які зменшуються завдяки заходам у межах «S» складової ESG.

Окрім цього, цього року серед ключових ризиків для Групи були визначені ризики, пов'язані зі сталим розвитком, зокрема:

- невідповідність екологічним стандартам;

- зниження прибутковості через більш жорсткі екологічні вимоги, що стосуються сільського господарства та переробки олійних культур у рамках Європейського зеленого курсу;

- низький рейтинг сталості Kernel, який може підвищити вартість капіталу.

Для поширення свого досвіду Kernel приєднався до Комітету з промислової екології та сталого розвитку Європейської Бізнес Асоціації в Україні, а також до Професійної асоціації екологів України.

Після розгляду структури управління сталим розвитком Компанії Кернел та оцінки її ризиків перейдемо до аналізу її успіхів у реалізації окремих складових сталого розвитку, ESG-компонентів.

1. Економічна складова.

Перш за все слід зупинитися на економічній складовій сталого розвитку компанії як такої, що складає фундамент для реалізації програм у напрямках ESG.

Так, економічна ефективність є важливим критерієм оцінки діяльності керівництва компанії, особливо коли мова йде про систему винагороди, пов'язану з результатами управління. Для агропромислового бізнесу в Україні, такого як Kernel, економічний вплив є значним завдяки лідируючим позиціям у всіх бізнес-сегментах. Компанія здійснює великий прямий економічний вплив на своїх зацікавлених осіб, що охоплює широкий спектр діяльності.

Прямий економічний вплив можна розглядати через кілька основних аспектів. Перш за все, це закупівлі товарів у постачальників, що підтримує місцеву економіку. Виплата дивідендів акціонерам є важливим фактором для забезпечення їхньої зацікавленості та стимулювання подальших інвестицій. Крім того, компанія активно підтримує своїх працівників через виплату заробітної плати та пільг, що забезпечує соціальну стабільність у компанії та сприяє її розвитку.

Також важливим аспектом є фінансові зобов'язання перед кредиторами, що дозволяє підтримувати належний рівень ліквідності та доступу до капіталу. Виплата податків на прибуток у державний сектор є частиною зобов'язань перед суспільством, яка сприяє розвитку інфраструктури та соціальних ініціатив. Крім того, компанія здійснює інвестиції в громади, що підвищує її репутацію та позитивно впливає на навколишнє середовище.

Всі ці заходи разом з економічною вартістю, що залишається для подальших інвестицій у розвиток компанії, сприяють її зростанню та стабільності, підвищуючи капіталізацію бізнесу та зміцнюючи його позиції на ринку.

Під час війни в Україні Kernel демонструє здатність адаптуватися до екстремальних викликів, зміцнюючи своє лідерство в ESG (екологічному, соціальному та корпоративному управлінні) та продовжуючи підтримку Десяти принципів Глобального договору ООН.

Kernel звітує про свій внесок у досягнення екологічних цілей Європейського Союзу щодо пом'якшення змін клімату та адаптації до змін клімату відповідно до положень Європейської таксономії. У відповідь на ці вимоги компанія здійснила всебічний аналіз своєї економічної діяльності, доходів, які вона генерує, а також капітальних (CapEx) і операційних (OpEx) витрат і визначила частку діяльності, яка відповідає критеріям ЄС таксономії або, іншими словами, вважається «екологічно стійкою». Узагальнено основні успіхи Компанії Кернел можна представити у вигляді таких результатів (табл. 2.14).

Таблиця 2.14

Досягнення та результати Компанії Кернел у сфері ESG за 2021-2023 роки

Напрямок	Ключові досягнення та ініціативи	Результати
Екологічна відповідальність	<ul style="list-style-type: none"> - Проект «Кліматичне корпоративне управління та шлях до низьковуглецевого розвитку» (спільно з ЄБРР та ЕУ). - Визначення кліматичних ризиків і можливостей. - Інтеграція кліматичних ініціатив у 	<ul style="list-style-type: none"> - Перший звіт за стандартами TCFD. - Відповідність таксономії ЄС. - Покращення рейтингу CDP з D до B (єдиний такий рейтинг в Україні).

Напря́м	Ключові досягнення та ініціативи	Результати
	корпоративне управління. - Вдосконалення обліку вуглецевого сліду.	
Соціальна відповідальність	- Благодійність (соціальні інвестиції бізнесу) - Програми медичного страхування для працівників і їхніх дітей. - Підтримка ЗСУ і суспільства під час війни.	- Благодійність: 4 млн доларів у 2021 році. - Захист працівників від COVID-19 (1,4 млн доларів). - 26 млн доларів соціальних витрат у 2022 році (підтримка захисників України, гуманітарна допомога, проекти в регіонах діяльності). - 12 млн доларів на підтримку ЗСУ у 2023 році.
Корпоративне управління	- Інтеграція кліматичної стратегії у бізнес-процеси. - Впровадження плану дій для управління кліматичними ризиками. - Удосконалення методології обліку викидів.	- Стратегічні цілі на 2024 рік включають низьковуглецевий розвиток. - Підтримка Десяти принципів Глобального договору ООН.
Стійкість до викликів	- Реакція на виклики війни в Україні. - Збереження лідерства у сфері ESG та адаптація до складних умов. - Розуміння ролі агробізнесу в енергетичній безпеці та цілях Паризької угоди.	- Підтвердження ролі кліматичних дій як частини енергетичної політики. - Збереження стійкості бізнесу до екстремальних викликів.

Джерело: узагальнено автором

Як бачимо, протягом 2021-2023 років Кернел доклав багато зусиль для підтримки сталого розвитку та укріплення своєї позиції у сфері ESG, вперше підготувала звітність згідно вимог Таксономії ЄС та стандартів TCFD, робила соціальні інвестиції бізнесу для підтримки місцевих громад та власного сталого розвитку.

2. Екологічна складова.

Ефективне використання енергії є ключовим показником операційної діяльності Kernel, адже воно дозволяє не лише зменшити викиди парникових газів, а й відігравати провідну роль у сприянні енергозбереженню та боротьбі зі зміною клімату в аграрному секторі України. Підхід до управління енергоресурсами компанії базується на внутрішніх документах, таких як Кодекс поведінки та Політика захисту навколишнього середовища. У кожному бізнес-сегменті працюють спеціалізовані енергоменеджери, які відповідають за впровадження заходів з енергоефективності. Особливу увагу приділяють оптимізації використання енергоресурсів у сегментах переробки

олійних культур, інфраструктури та торгівлі, а також фермерства. Про динаміку показників споживання енергії Компанією Кернел можуть свідчити такі дані (рис.2. 12).



Рис. 2. 12. Динаміка споживання енергії Компанією Кернел протягом 2017-2023 років

Джерело: складено автором за даними звітності

Можемо бачити, що споживання енергії протягом всіх років дослідження перед війною було приблизно на однаковому рівні, хоча у 2022 році внаслідок війни було призупинено роботу двох заводів, що призвело до зменшення споживання. Результати роботи у 2023 фінансовому році показують стабільне споживання енергії, незважаючи на простоювання двох заводів. Основними споживачами електроенергії є заводи з переробки олійних культур, де найбільш енергоємними процесами є сушіння, обробка та охолодження матеріалів. Інфраструктурний сегмент використовує природний газ, здебільшого для сушіння зерна на елеваторах, тоді як фермерський сегмент покладається на дизель і бензин для роботи техніки. На жаль, досягти значного скорочення споживання енергії внаслідок оптимізації процесів та підвищення енергоефективності не вдається, що зумовлено також здорожчанням енергоносіїв та відсутністю грошей для модернізації внаслідок війни.

Тим не менш, Kernel демонструє цілеспрямований підхід до управління енергією, орієнтуючись на ефективне використання ресурсів і сталий розвиток. Це дозволяє компанії не лише скорочувати вуглецевий слід, але й встановлювати стандарти відповідального ставлення до енергоресурсів у галузі.

У 2021 фінансовому році Kernel у партнерстві з ЄБРР та Фондом чистих технологій запусив проєкт «Кліматичне корпоративне управління та низьковуглецевий шлях», спрямований на вдосконалення підходів до кліматичного управління компанії, оцінку кліматичних ризиків і можливостей, встановлення амбітних та реалістичних цілей, а також формування загальної кліматичної стратегії. У фінансовому році 2023 компанія Kernel завершила цей проєкт. На основі результатів цього проєкту компанія розробила комплексний план дій, який включає організаційні та інвестиційні заходи, спрямовані на покращення кліматичного корпоративного управління Kernel. Ці заходи були розроблені за такими ключовими напрямками: агробізнес, виробництво, енергетика, вуглецеві компенсації, виробництво, ланцюг постачання, облік викидів парникових газів, ризики, стратегія, управління та сталі фінанси. План дій був переглянутий комітетом з питань сталого розвитку ради директорів, визначено пріоритети та включено відповідні КРІ для керівників вищої та оперативної ланки. Цей план стане основою майбутньої стратегії кліматичної трансформації групи та цілей щодо зниження викидів.

У рамках підготовки та впровадження цього плану компанія активно оцінює можливості встановлення цілей щодо скорочення викидів парникових газів, інтегруючи детальну операційну систему обліку та розглядаючи бізнес-можливості і ризики, пов'язані із застосуванням низьковуглецевих методів ведення сільського господарства. Однак у 2023 році встановлення цілей було знову відкладено на наступні звітні періоди через високий рівень невизначеності щодо операційних меж обліку викидів парникових газів,

ротацій культур (які можуть змінюватися залежно від експортних маршрутів), доступності експортних маршрутів тощо.

Загальний підхід компанії Kernel до управління кліматичними ризиками, а також до оцінки їхнього впливу на бізнес, регулюється Політикою управління ризиками компанії та відповідними процедурами. Управління кліматичними ризиками включає фізичні та трансформаційні ризики, які оцінюються через політику управління ризиками та п'ятиступеневу систему ідентифікації та пом'якшення ризиків: ідентифікація, оцінка, розробка плану, моніторинг виконання та покращення процесу. Кліматичні фізичні ризики відносяться до стратегічних (довгострокових) та операційних (короткострокових) категорій, а трансформаційні ризики — до регуляторних і сталого розвитку. Щороку компанія переоцінює та оновлює матрицю топ-10 ризиків, затверджених Радою директорів. Включає ризики гострих кліматичних подій, таких як слабкий врожай в Україні. Ризики з великим фінансовим впливом розглядаються Радою директорів, а інші — виконавчим управлінням. Виконавча команда щодня відповідає за ідентифікацію, моніторинг та управління ризиками. Kernel активно інтегрує підхід до ідентифікації та управління кліматичними ризиками згідно з рекомендаціями TCFD, включаючи регулярну оцінку впливу кліматичних змін за допомогою регіональних кліматичних моделей. Оцінка кліматичних ризиків включає стрес-тестування фінансової моделі для визначення потенційних довгострокових впливів на EBITDA, а також враховує національні та європейські вуглецеві регулювання.

Стратегія Kernel щодо управління викидами парникових газів є частиною більш широкої стратегії декарбонізації, яка допомагає компанії не тільки зменшити свій екологічний слід, але й підвищити економічну ефективність своїх сільськогосподарських операцій. Підхід до моніторингу вуглецевого сліду та впровадження низьковуглецевих практик є важливим етапом у досягненні сталого розвитку та забезпеченні екологічної

відповідальності в сільському господарстві. Про динаміку викидів у атмосферу парникових газів свідчить така діаграма (рис. 2.13).



Рис. 2.13. Динаміка обсягів викидів Компанією Кернел у атмосферу парникових газів протягом 2017-2023 роках

Джерело: складено автором за даними звітності

Як бачимо, Кернел від початку 2019 року активно знижує викиди парникових газів у атмосферу, що спостерігається і протягом років війни. Це позитивно характеризує виконання стратегії декарбонізації бізнесу і зменшення вуглецевого сліду.

3. Соціальна складова.

Компанія Kernel визначає свій підхід до управління людськими ресурсами через чіткі принципи, закріплені в її Кодексі етики. Основою цього підходу є чотири ключові принципи: залучення до процесів як внутрішнє підприємництво, партнерство та єдність цілей, взаємна повага та довіра, а також розвиток людського потенціалу. Ці принципи відображають прагнення компанії створити сприятливу атмосферу для працівників, забезпечуючи їм можливість для професійного росту та самореалізації.

Kernel суворо дотримується норм трудового законодавства України та міжнародних стандартів, зокрема Основних конвенцій Міжнародної організації праці (МОП). Компанія також забезпечує дотримання трудових

прав на всіх етапах її ланцюга постачання. Це означає, що постачальники повинні гарантувати своїм працівникам справедливі умови праці та відповідність національним вимогам.

Одним із основних завдань для Kernel є забезпечення безпечних і здорових умов праці для своїх співробітників, про що свідчить динаміка відповідного показника (рис. 2.14).



Рис.2.14. Динаміка показника рівня нещасних випадків на виробництві Компанії Кернел протягом 2017-2023 років

Джерело: складено автором за даними звітності

Як можемо бачити, кількість нещасних випадків та виробництві стрімко знижується і у 2022 фінансовому році компанія досягла рекордно низького рівня травматизму на робочому місці.

Загалом, компанія Kernel демонструє глибоке розуміння важливості добробуту своїх працівників, активно працюючи над створенням позитивної та безпечної трудової атмосфери, яка сприяє розвитку людського капіталу і досягненню спільних цілей.

Компанія Kernel підходить до професійного розвитку своїх працівників через систему компетенцій, яка відображає стратегічні пріоритети компанії та спрямована на максимізацію її довгострокової вартості. Основою цієї системи є вісім ключових компетенцій: стратегічне мислення, управління

ефективністю, організація роботи, відповідальність, готовність до змін, співпраця, системне мислення та безперервне вдосконалення. Ці компетенції були визначені на основі дослідження поведінкових характеристик, що найбільше цінуються в працівниках на різних рівнях компанії.

Одним з основних інструментів розвитку є індивідуальні плани розвитку, які складаються на основі щорічної оцінки працівників. Ці плани включають три основні напрямки: жорстке навчання (залучення внутрішніх або зовнішніх експертів), м'яке навчання (курси з розвитку особистісних навичок через внутрішні ресурси компанії) та дистанційне навчання через онлайн-платформу Kernel Hub. Такі заходи забезпечують комплексний підхід до розвитку працівників, включаючи як технічні, так і м'які навички.

Протягом 2023 року більше 6,800 працівників компанії скористались програмами навчання, витративши в сумі понад 200,000 годин на вдосконалення своїх знань та навичок. Це підкреслює важливість безперервного навчання для компанії та її працівників. Витрати на навчання у 2023 році склали 141,7 тисячі доларів США (рис 2.15).

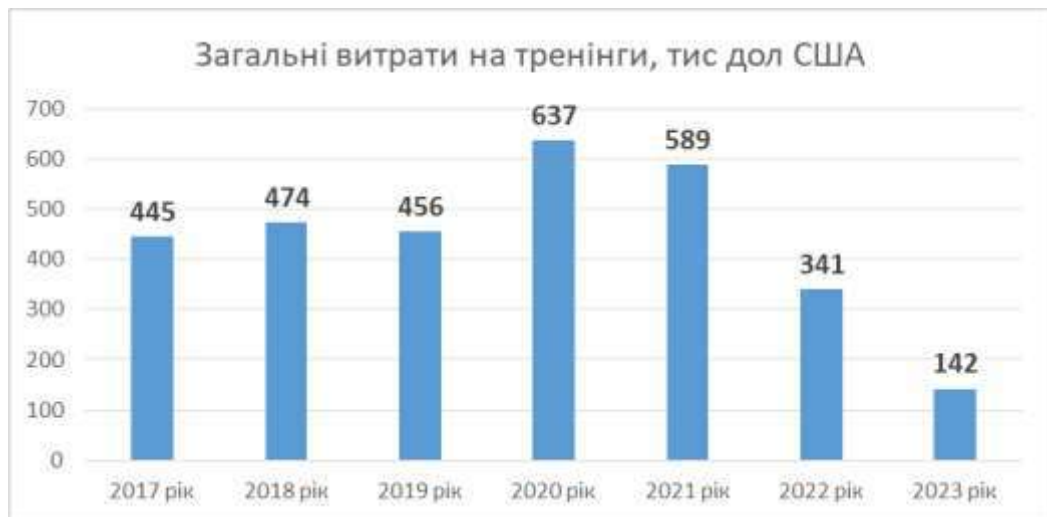


Рис.2.15. Динаміка витрат на тренінги для співробітників Компанії Кернел протягом 2017-2023 років, тис дол США

Джерело: складено автором за даними звітності

Оцінка ефективності працівників є важливим елементом системи розвитку. Для цього компанія використовує спеціальну цифрову систему, що

дозволяє оцінювати як компетенції, так і ключові показники ефективності (KPI). Результати цієї оцінки є основою для надання зворотного зв'язку, кар'єрних консультацій та прийняття рішень щодо підвищення заробітної плати та просування по службі. Окрім оцінки компетенцій, працівники щорічно проходять оцінку ефективності або KPI через спеціальну цифрову систему. На основі результатів такої оцінки менеджери надають зворотний зв'язок та консультації щодо кар'єрного розвитку, а також переглядають KPI на наступний фінансовий рік. Механізми оцінки компетенцій та ефективності є основними елементами щорічної системи оцінки ефективності в Kernel. Таким чином, компанія Kernel створює систему розвитку працівників, яка базується на індивідуальному підході, освіті та постійному вдосконаленні, що сприяє не тільки професійному росту працівників, але й досягненню стратегічних цілей компанії.

З початку війни компанія Kernel активно підтримує як українське суспільство, так і Збройні сили України, займаючи лідерську позицію серед вітчизняних бізнесів у наданні допомоги. Вона реалізує як фінансові, так і нефінансові ініціативи, зокрема закупівлю військового обладнання, медичних засобів та автомобілів, а також надає гуманітарну допомогу внутрішньо переміщеним особам. Крім того, компанія активно інвестує в соціальні проекти, серед яких інфраструктурні ініціативи (ремонт доріг, мостів, водопроводів), підтримка освіти (реконструкція шкіл і дитсадків), а також загальна благодійність, яка включає допомогу сирітським будинкам, будинкам для літніх людей та хворим. Важливою частиною діяльності є також підтримка спорту та культури через будівництво та ремонт спортивних майданчиків, культурних центрів, бібліотек і церков. З початку війни компанія також активно підтримує своїх партнерів у сфері сільського господарства, надаючи агрономічні консультації, розробляючи технологічні карти та покращуючи продуктивність.

Про динаміку соціальних інвестицій бізнесу від Компанії Кернел можуть свідчити такі дані (рис.2.16). Рисунок засвідчує зростання обсягів

соціальних інвестицій у 2020 році, що відповідає її політиці КСВ, але у 2022 році такі інвестиції були максимальними для допомоги ЗСУ під час повномасштабного вторгнення російських військ в Україну.

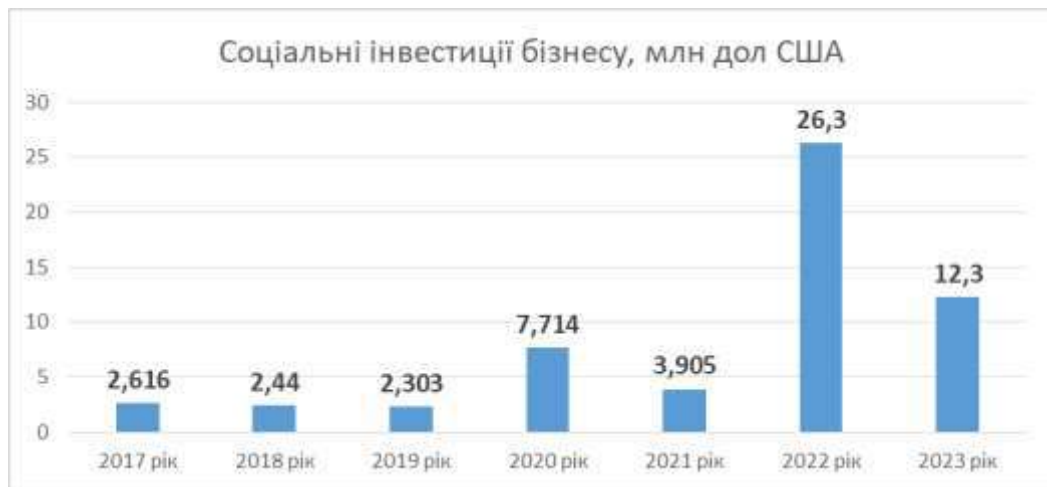


Рис.2.15. Динаміка соціальних інвестицій Компанії Кернел протягом 2017-2023 років, млн дол США

Джерело: складено автором за даними звітності

Порівняння обсягів соціальних інвестицій і чистого прибутку Компанії (рис.2. 16) показало, що ці суми не корелюють між собою, тобто виділення коштів місцевим спільнотам обумовлюється іншими чинниками, ніж фінансовими.

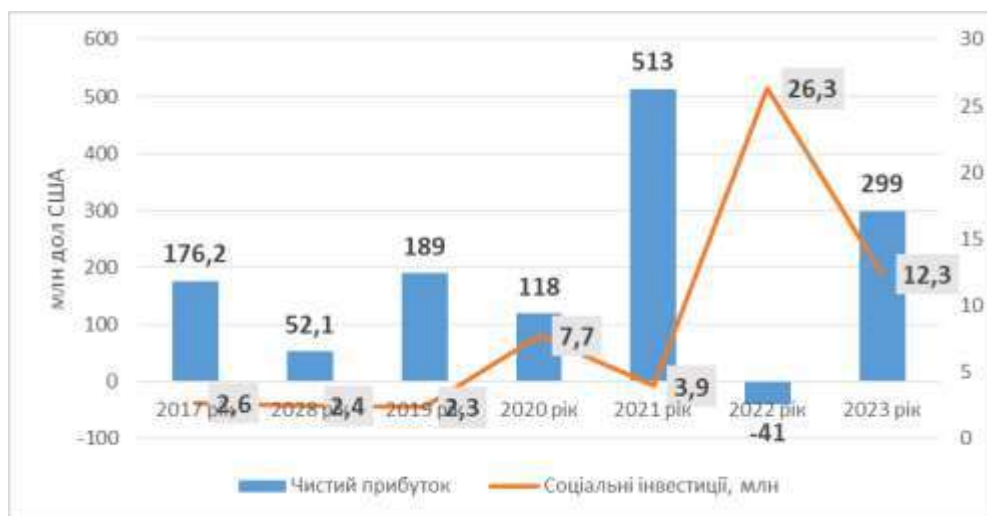


Рис. 2.16. Порівняння обсягів соціальних інвестицій та чистого прибутку Компанії Кернел протягом 2017-2023 років, млн дол США

Джерело: складено автором за даними звітності

Таким чином, Kernel продовжує активно підтримувати Україну в умовах війни, зокрема через гуманітарну допомогу, соціальні ініціативи та підтримку аграрного сектору, забезпечуючи важливі соціальні й економічні зміни, які сприяють розвитку країни.

Висновки до розділу 2

Аграрний сектор України зазнав серйозних труднощів через повномасштабне військове вторгнення росії, що в результаті вплинуло на економічну стабільність держави та продовольчу безпеку. Вплив війни на сільське господарство є значним і має важливі наслідки як для країни, так і для глобального аграрного ринку. Велика частина посівних площ нині замінована або непридатна для використання через наслідки обстрілів, а до деяких земель відсутній доступ. Ворог цілеспрямовано руйнує склади та сільськогосподарську техніку, що значно впливає на подальший розвиток галузі.

За даними Міністерства аграрної політики України та Київської школи економіки, за 2023 рік збитки та втрати для сільськогосподарського сектору України оцінювались в 40,2 млрд доларів США. При цьому розмір збитків складав 8,72 млрд доларів США, тоді як сукупні втрати становили 31,50 млрд доларів США.

Група Кернел – диверсифікований вертикально-інтегрований аграрний бізнес, провідний експортер сільськогосподарської продукції з України. Кернел є провідним світовим виробником та експортером соняшникової олії, найбільший експортер зерна з України та найбільший виробник зерна та олійних культур в Україні. Основним видом діяльності Групи є виробництво та подальший експорт соняшникової олії та шроту наливом, виробництво та продаж бутильованої соняшникової олії, оптова торгівля зерном (переважно

кукурудза, соя, пшениця та ячмінь), фермерство, а також забезпечення логістики та перевалочні послуги.

У 2023 році дохід Групи зменшився на 35% порівняно з аналогічним періодом 2022 року до 3455 млн дол через зниження обсягів експорту зерна з огляду на обмежені можливості експортної логістики. При цьому Компанії вдалося досягти значного зниження витрат на виробництво і реалізацію продукції, які у 2023 фінансовому році скоротилися на 42% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 2704 млн дол. Протягом всіх років аналізу, окрім 2022 року, Компанія Кернел була прибутковою. У 2023 році Кернел змогла наростити операційні фінансові результати майже на 400% порівняно з 2022 роком, однак це менше майже в два рази у порівнянні з передвоєнним 2021 роком. Те ж саме стосується і динаміки чистого прибутку, який був в рази більше ніж у попередньому 2022 році і більше ніж у 2019 та 2020 роках, але суттєво менше, ніж було отримано у 2021 році.

Так, показник ЕВІТДА Групи в 2022 фінансовому році впав на 73% порівняно з аналогічним періодом 2021 року до 220 млн дол США. Компанія визнала 495 млн дол США втрат, пов'язаних з російською військовою агресією проти України, компанія витратила 26 млн дол США на соціальні та військові потреби для підтримки української армії та громад, які постраждали від війни. Це лише частина воєнних витрат, які понесла Група, на додаток до втрачених прибутків і незапланованих капітальних витрат. У 2023 році ЕВІТДА Групи зріс до 544 млн дол США, що у 2,5 разів більше, ніж у попередньому році. Також можна вказати, що маржа ЕВІТДА Компанії зросла до 15,8%, що означає, що з кожної гривні виручки компанія отримала більше 15 копійок грошового потоку, виміряного ЕВІТДА. Це майже дотягнуло до рівня показники в успішному 2021 році. огляд показників результативності діяльності компанії протягом 2022-2023 років показав, що Група Кернел відновлює свою ефективність і нарощує потужності, вишукуючи різні можливості для експорту своєї продукції в умовах погіршення логістики. Так, враховуючи невизначені перспективи відновлення українських

чорноморських портів для експорту сільськогосподарської продукції у 2024 фінансовому році, Група покладається на Дунайські річкові порти та внутрішні шляхи. Хоча Група успішно забезпечила певні потужності для експорту соняшникової олії та шроту, проте збільшилися витрати на логістику, які не забезпечують економічно життєздатну альтернативу транспортування зерна за поточного рівня світових цін на сировину. Група Кернел аналізує додаткові інвестиції для розширення можливостей експорту зерна та одночасного зниження витрат на логістику.

Аналіз структури активів Групи Кернел показав, що найбільшу частку складають саме оборотні активи з огляду на вид діяльності компанії. Їх частка протягом досліджуваних років коливається в межах 48%-65%.

Операційна діяльність Групи Кернел приносила позитивні грошові потоки, окрім 2022 року, що створює основу його фінансової стійкості. У сукупності сформована під впливом чинників майнова та грошова позиція Групи Кернел вплинула на його показники ліквідності та фінансової стійкості. На кінець 2023 року компанія мала також прийнятний рівень показника загальної ліквідності, хоча його рівень знизився з 3,71 на початок 30.06.2020 року до 1,33 на кінець 2023 фінансового року. Аналіз показника фінансового левериджу показує, що у 2022 році на кожен гривню власних коштів підприємство мало сплатити 1,48 грн позикових коштів і трохи менше - 1,23 грн – на кінець 2023 фінансового року. Загалом можна стверджувати, що Компанія посилює свою фінансову стійкість, скорочуючи борги. Втім величина власного капіталу є все ще невисокою, що не дозволяє говорити про високий рівень стійкості.

Аналіз структури у джерелах фінансування діяльності Компанії показав, що до війни компанія мала досить високу частку власного капіталу у структурі джерел фінансування – на рівні більше 50%, але під час війни внаслідок різкого падіння обсягів виручки та отримання збитків Компанія змушена була вдатися до збільшення поточних боргів, що і призвело до зростання їх частки в структурі джерел фінансування.

Незважаючи на зменшення процентної заборгованості баланси, фінансові витрати у 2023 фінансовому році зросли на 17% порівняно з аналогічним періодом 2022 року, досягнувши 122 млн дол. США. Проздатність підприємства залучати процентні борги та потім їх погашати свідчать певні показники так званого «кредитного плеча». У 2023 році Компанія змогла покращити свою можливість сплачувати по боргах і ключові показники кредитного плеча станом на 30 червня 2023 року було покращено до 1,1x для «чистий борг/ЕВІТДА», 0,6x для «скоригований чистий борг/ЕВІТДА» і 4,4x для «ЕВІТДА/покриття процентів», завдяки високому показнику ЕВІТДА, отриманого у 2023 фінансовому році.

Стратегія сталого розвитку Компанії Кернел передбачає заходи у наступних напрямках:

- Підтримка цілей Європейської зеленої угоди шляхом рішучих кліматичних заходів.
- Виступати в якості амбасадора сталого сільського господарства в Україні шляхом поширення ресурсозберігаючих, екологічних, та соціально відповідальні практики виробництва серед наших партнерів у ланцюгах постачання.
- Забезпечення справедливих і безпечних умов праці, належних ресурсів, середовища для навчання та рівних можливостей для самореалізації залишатися етичним роботодавцем.
- Активний внесок у покращення добробуту місцевих громад.

Для досягнення Цілей сталого розвитку Кернел запровадила стейкхолдер-менеджмент і активно взаємодіє з широким колом зацікавлених сторін, визначивши 12 ключових груп. Відповідно до угод із міжнародними фінансовими установами, Kernel дотримується численних положень, пов'язаних із екологічними та соціальними аспектами проєктів, що фінансуються кредиторами, а також зобов'язується сприяти загальному сталому розвитку групи. Це ілюструється впровадженням Дорожньої карти з екологічної та соціальної безпеки, розробленої у межах договірних

зобов'язань. Вона включає заходи для уніфікації підходів до екологічного менеджменту на рівні групи через централізацію звітності. Протягом 2021-2023 років Кернел доклала багато зусиль для підтримки сталого розвитку та укріплення своєї позиції у сфері ESG, вперше підготувала звітність згідно вимог Таксономії ЄС та стандартів TCFD, робила соціальні інвестиції бізнесу для підтримки місцевих громад та власного сталого розвитку.

Ефективне використання енергії є ключовим показником операційної діяльності Kernel, адже воно дозволяє не лише зменшити викиди парникових газів, а й відігравати провідну роль у сприянні енергозбереженню та боротьбі зі зміною клімату в аграрному секторі України. Стратегія Kernel щодо управління викидами парникових газів є частиною більш широкої стратегії декарбонізації, яка допомагає компанії не тільки зменшити свій екологічний слід, але й підвищити економічну ефективність своїх сільськогосподарських операцій. Кернел від початку 2019 року активно знижує викиди парникових газів у атмосферу, що спостерігається і протягом років війни. Це позитивно характеризує виконання стратегії декарбонізації бізнесу і зменшення вуглецевого сліду.

Компанія Kernel визначає свій підхід до управління людськими ресурсами через чіткі принципи, закріплені в її Кодексі етики. Одним із основних завдань для Kernel є забезпечення безпечних і здорових умов праці для своїх співробітників, кількість нещасних випадків та виробництві стрімко знижується і у 2022 фінансовому році компанія досягла рекордно низького рівня травматизму на робочому місці. Компанія Kernel підходить до професійного розвитку своїх працівників через систему компетенцій, яка відображає стратегічні пріоритети компанії та спрямована на максимізацію її довгострокової вартості. Протягом 2023 року більше 6,800 працівників компанії скористались програмами навчання, витративши в сумі понад 200,000 годин на вдосконалення своїх знань та навичок. Це підкреслює важливість безперервного навчання для компанії та її працівників. Витрати на навчання у 2023 році склали 141,7 тисячі доларів США. З початку війни

компанія Kernel активно підтримує як українське суспільство, так і Збройні сили України, займаючи лідерську позицію серед вітчизняних бізнесів у наданні допомоги. Вона реалізує як фінансові, так і нефінансові ініціативи, зокрема закупівлю військового обладнання, медичних засобів та автомобілів, а також надає гуманітарну допомогу внутрішньо переміщеним особам. Крім того, компанія активно інвестує в соціальні проекти, серед яких інфраструктурні ініціативи (ремонт доріг, мостів, водопроводів), підтримка освіти (реконструкція шкіл і дитсадків), а також загальна благодійність, яка включає допомогу сирітським будинкам, будинкам для літніх людей та хворим. Таким чином, Kernel продовжує активно підтримувати Україну в умовах війни, зокрема через гуманітарну допомогу, соціальні ініціативи та підтримку аграрного сектору, забезпечуючи важливі соціальні й економічні зміни, які сприяють розвитку країни.

РОЗДІЛ 3

РОЗРОБКА ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ КОМПАНІЇ НА ПРИНЦИПАХ СТАЛОГО РОЗВИТКУ

3.1. Напрямки інтеграції принципів сталого розвитку в корпоративну стратегію

Досягнення Цілей сталого розвитку на глобальному рівні та на рівні окремих держав потребує об'єднання зусиль міжнародних організацій, урядів та бізнесу для створення системи управління сталим розвитком. На рівні держави сталий розвиток фокусується на широких суспільних, економічних і екологічних питаннях. До основних особливостей розробленого механізму управління сталим розвитком слід віднести такі як: стратегічне планування та розробка відповідної політики; розробка та запровадження економічних інструментів; створення системи правового регулювання; підтримка інновацій та міжнародна співпраця.

Стратегічне планування передбачає вироблення та впровадження національних або глобальних стратегій, спрямованих на сталий розвиток. Держави можуть підтримувати сталий розвиток через правове регулювання та розроблення належної правової бази, зокрема розробляти закони і нормативи, які регулюють використання природних ресурсів, забруднення навколишнього середовища, права працівників та соціальний добробут. Це створює обов'язкову базу для компаній і громадян, щоб зменшити негативний вплив на довкілля. Для створення економічного підґрунтя системи управління сталим розвитком держави можуть використовувати субсидії, податки або фінансові стимули для сприяння екологічно чистим технологіям, скороченню викидів, захисту природних ресурсів. Для створення умов для інноваційних проривів та появи проривних технологій значні зусилля урядів мають бути спрямовані на підтримку досліджень та

інновацій у сфері екологічних технологій, альтернативної енергетики та раціонального природокористування. Проте все це потребує спільних зусиль згідно ЦСР№17, оскільки сталий розвиток є глобальною метою, тому країни активно співпрацюють через міжнародні угоди для досягнення кліматичних цілей [59].

Однак жодна ініціатива не може бути реалізована без участі бізнесу та громадянського суспільства. Так, інтеграція сталого розвитку в стратегію компанії стала необхідністю в сучасному світі, де бізнеси відчують все більшу відповідальність за свій вплив на навколишнє середовище та суспільство. Для компаній інтеграція принципів сталого розвитку не лише допомагає їм відповідати очікуванням споживачів та інвесторів, але й забезпечує їм конкурентні переваги на ринку. Успішна реалізація стратегії сталого розвитку вимагає комплексного підходу, що охоплює всі аспекти діяльності компанії, починаючи від планування і закінчуючи виробничими процесами та управлінням ресурсами [41].

Першим кроком до інтеграції сталого розвитку в стратегію є визначення ключових напрямів, які компанія хоче підтримувати. Ці напрями мають узгоджуватись із глобальними цілями сталого розвитку, визначеними ООН, а також відповідати специфіці бізнесу. Так, сільськогосподарські підприємства можуть акцентувати увагу на скороченні відходів, зменшенню використання гербіцидів і пестицидів та зосередитися на зниженні викидів парникових газів. Така цілеспрямованість допомагає компанії створити чіткий план дій, який можна реалізовувати поступово та ефективно.

Для досягнення своїх цілей сталого розвитку компанії інвестують у нові екологічно чисті та ресурсозберігаючі технології, що знижують використання ресурсів та мінімізують негативний вплив на довкілля. Виробничі процеси оптимізуються з метою зменшення відходів, що забезпечує ефективне використання сировини та скорочення витрат на її утилізацію. Таким чином, інновації у виробництві не лише сприяють сталому розвитку, але й підвищують конкурентоспроможність компанії [39].

Ще одним важливим напрямком розбудови сталого розвитку є інтеграція принципів корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) у свою політику та стратегію. Компанії, що підтримують принципи сталого розвитку, прагнуть забезпечити справедливі умови праці, дотримуватись прав людини та сприяти розвитку місцевих громад. Це може включати створення безпечного робочого середовища, дотримання стандартів різноманіття та рівності, інвестування в розвиток навичок працівників. Крім того, участь компанії в соціальних програмах, таких як освітні ініціативи або підтримка благодійних організацій, підвищує її позитивний імідж і довіру з боку громадськості [4, 27].

Про результати своєї діяльності компанія має звітувати перед громадськістю та іншими стейкхолдерами, забезпечуючи прозорість та підзвітність своєї діяльності. Прозорість – ще один важливий аспект сталого розвитку, оскільки вона допомагає компанії демонструвати результати своїх зусиль та підвищувати довіру інвесторів, клієнтів та інших зацікавлених сторін. Компанії можуть випускати звіти за стандартами ESG (Environmental, Social, Governance - екологічні, соціальні та управлінські показники), що надають дані про їхній вплив на довкілля, роботу з персоналом, управління ризиками. Регулярна звітність дозволяє не лише оцінити прогрес компанії в напрямі сталого розвитку, але й привернути увагу до її досягнень та зобов'язань [55, 60].

Інтеграція сталого розвитку неможлива без підтримки інновацій та співпраці зі стейкхолдерами. Підтримуючи нові ідеї, компанії мають можливість експериментувати з альтернативними ресурсами та вдосконалювати технології, що сприяють сталому розвитку. Співпраця з партнерами, місцевими громадами, урядовими та неурядовими організаціями дає компаніям змогу використовувати найкращі практики та ідеї з інших галузей, що підвищує їхню ефективність. Наприклад, спільні проекти з екологічними організаціями можуть допомогти в покращенні програм ресайклінгу чи озеленення територій.

Таким чином, інтеграція сталого розвитку в стратегію компанії – це довгостроковий підхід, що потребує зобов'язань і значних ресурсів, але водночас створює нові можливості для бізнесу. Впроваджуючи принципи сталого розвитку в усі аспекти своєї діяльності, компанії можуть не лише покращити свою конкурентоспроможність, але й внести вагомий вклад у створення кращого майбутнього. У результаті, сталий розвиток стає не просто трендом, а важливою частиною успішної стратегії для бізнесу та суспільства загалом.

Окрім цього, інтеграція принципів сталого розвитку у фінансову стратегію є важливим кроком для компаній, які прагнуть довгострокової стійкості, підвищення цінності для акціонерів та позитивного впливу на довкілля і суспільство. Завдяки таким інтеграціям, компанії не тільки покращують свої фінансові показники, але й відповідають очікуванням сучасного суспільства, яке все більше надає перевагу екологічно відповідальним та соціально орієнтованим бізнесам. На основі дослідження фахової літератури [56-60] можна узагальнити і виділити основні способи інтеграції принципів сталого розвитку у фінансову стратегію компанії.

1. Інвестиції у сталий розвиток та «зелені» проекти.

Компанії можуть спрямовувати фінансові ресурси на проекти, що сприяють сталому розвитку, наприклад, інвестиції у відновлювані джерела енергії, енергоефективні технології або програму утилізації відходів. Такі інвестиції не лише позитивно впливають на довкілля, а й допомагають компаніям оптимізувати витрати, знижуючи залежність від дорогих ресурсів. Компанії також можуть використовувати «зелені облігації» – інструмент для залучення фінансування, спрямованого на реалізацію екологічних проектів. Це залучає інвесторів, які прагнуть підтримувати екологічні ініціативи.

2. Врахування екологічних, соціальних і управлінських показників (ESG) у фінансових рішеннях.

Фінансова стратегія, орієнтована на сталий розвиток, враховує ESG показники при оцінці інвестицій і фінансових рішень. Компанії можуть

встановлювати фінансові цілі, що залежать від рівня скорочення викидів, зниження впливу на довкілля або покращення умов праці. Врахування ESG критеріїв також допомагає компаніям мінімізувати ризики, пов'язані з можливими регуляторними змінами та репутаційними загрозами.

3. Запровадження політики відповідального фінансування.

Компанії можуть розробити політику відповідального фінансування, яка обмежує інвестиції в екологічно шкідливі або соціально невідповідальні проекти. Наприклад, банки та інвестиційні компанії можуть встановлювати обмеження на фінансування підприємств, які займаються видобутком викопного палива або спричиняють значну шкоду довкіллю. Натомість, вони можуть зосередитися на підтримці проектів, які відповідають принципам сталого розвитку. Так само і компанії можуть обирати ті проекти інвестицій, які будуть сприяти досягненню цілей сталого розвитку, визначених корпоративною стратегією.

4. Інтеграція сталого розвитку у бюджетування та прогнозування.

Інтегруючи принципи сталого розвитку у бюджетування, компанії можуть виділяти фінансування на заходи, що мінімізують їхній екологічний та соціальний вплив. Наприклад, компанія може передбачити бюджет для покращення екологічних стандартів виробництва або для інвестицій в соціальні програми. Це дозволяє компанії бачити, як фінансові ресурси можуть бути спрямовані для досягнення екологічних і соціальних цілей, зберігаючи баланс між прибутковістю та відповідальністю.

5. Прозора звітність і комунікація з інвесторами.

Для залучення «сталих інвесторів» важливо забезпечити прозорість і регулярну звітність про досягнення компанії у сфері сталого розвитку. Компанії можуть включати ESG-звітність у свої фінансові звіти, надаючи дані про використання ресурсів, екологічний вплив, соціальні ініціативи та управлінські практики. Такі звіти дозволяють інвесторам оцінити, як компанія впроваджує принципи сталого розвитку та яка їхня ефективність.

6. Використання інноваційних фінансових інструментів.

Сучасні компанії активно використовують інноваційні фінансові інструменти, пов'язані зі сталим розвитком. Окрім «зелених облігацій», компанії можуть залучати фінансування за допомогою соціальних облігацій, які спрямовані на вирішення соціальних проблем, або «перехідних облігацій», які допомагають бізнесу адаптуватися до нових стандартів сталого розвитку. Ці інструменти допомагають не лише залучити капітал, а й демонструють відповідальне ставлення компанії до своїх фінансових рішень.

Особливо слід зазначити, що саме звітування про реалізацію стратегії сталого розвитку стало ключовим елементом для прозорості та підзвітності бізнесу, що забезпечує його відповідальність перед усіма зацікавленими сторонами. Тому доцільно розглянути підходи до звітування компаній більш детально. Звітність про сталий розвиток (або звітність за стандартами ESG – екологічного, соціального та корпоративного управління) має на меті надати інформацію про діяльність компанії у сфері сталого розвитку, що дозволяє оцінити її екологічний, соціальний та управлінський вплив. Вона базується на певних міжнародних стандартах, які визначають вимоги до змісту звітів, їх структури та методології збору інформації [62, 63].

Однією з головних причин важливості такого звітування є посилення довіри до компанії. Відкрите розкриття інформації про досягнення і труднощі, пов'язані зі сталим розвитком, демонструє готовність компанії бути чесною та прозорою. Це сприяє підвищенню довіри з боку інвесторів та споживачів, які все більше надають перевагу тим брендам, які активно працюють у напрямку сталого розвитку. Прозоре звітування допомагає уникнути ризику втрати репутації та зберігає лояльність клієнтів, що надає конкурентні переваги на ринку [50, 51].

Крім того, звітування про реалізацію стратегії сталого розвитку сприяє довгостроковій стабільності та ефективності компанії. Воно дозволяє компаніям ретельно аналізувати свої дії та наслідки впровадження сталих практик, що поліпшує планування та прийняття рішень. Завдяки аналізу, який входить у звітність, бізнес може краще адаптуватися до змін у

навколишньому середовищі та економічних умовах, знижуючи ризики та підвищуючи рентабельність. Така звітність також сприяє оптимізації ресурсів, зниженню витрат на енергію та матеріали, що в кінцевому результаті позитивно впливає на прибутковість компанії.

Сьогодні громадськість активно слідкує за тим, наскільки бізнеси дотримуються соціальних та екологічних стандартів. Завдяки звітуванню компанії мають можливість продемонструвати свої зусилля щодо захисту довкілля, підтримки місцевих громад, забезпечення справедливих умов праці та інше. Це не лише позитивно впливає на імідж компанії, а й зміцнює її позиції на глобальних ринках, де дотримання стандартів ESG (екологічного, соціального та корпоративного управління) стає необхідною умовою для успіху [50].

Звітування про сталий розвиток також стає вимогою для багатьох міжнародних інвесторів, які зацікавлені у відповідальному управлінні та стійкості бізнесу. Компанії, що впроваджують прозорі звітні практики, отримують переваги при залученні інвестицій та кредитів, що сприяє їхньому розвитку і збільшує потенціал для міжнародної співпраці.

Основні вимоги до звітності про сталий розвиток включають прозорість, порівнянність, достовірність, актуальність та узгодженість. Більшість міжнародних стандартів рекомендують дотримуватися наступних принципів:

1. *Матеріальність* – фокус на темах, які є найбільш значущими для компанії та зацікавлених сторін, і на питаннях, що мають вагомий вплив на суспільство та довкілля.

2. *Прозорість та достовірність* – надання інформації, яка є точною, обґрунтованою та може бути перевірена за допомогою незалежної аудиторії або сторонніх експертів.

3. *Чітка структура та порівнянність* – звіти мають бути побудовані відповідно до прийнятих стандартів, що дозволяє порівнювати результати як з попередніми періодами, так і з іншими компаніями в галузі.

4. *Регулярність* – звітність має бути надана на постійній основі, зазвичай щорічно, щоб усі зацікавлені сторони могли отримати актуальну інформацію про досягнення компанії у сфері сталого розвитку.

5. *Балансування* – у звіті мають бути висвітлені як досягнення, так і труднощі компанії, щоб забезпечити об'єктивність і баланс у представленні даних [49-51].

Основні складові звітності про сталий розвиток охоплюють три ключові компоненти – екологічний, соціальний та управлінський аспекти, що в сукупності утворюють стандарти ESG.

1. Екологічна складова (Environmental).

Викиди та управління відходами – оцінка рівня викидів парникових газів, управління небезпечними та безпечними відходами, а також зусилля компанії щодо зменшення забруднення довкілля.

Використання ресурсів – моніторинг споживання енергії, води, матеріалів, а також застосування відновлюваних джерел енергії.

Біорізноманіття та захист екосистем – заходи, спрямовані на захист природних середовищ існування, відновлення екосистем, збереження біорізноманіття.

2. Соціальна складова (Social).

Права працівників та умови праці – безпека та охорона здоров'я на робочому місці, справедливі умови праці, розвиток персоналу, різноманітність і рівність.

Взаємодія із суспільством – вплив на місцеві громади, внесок у соціально-економічний розвиток, участь у благодійних і соціальних програмах.

Права людини – дотримання прав людини як у власній діяльності, так і у взаємодії з партнерами та постачальниками.

3. Управлінська складова (Governance).

Корпоративне управління – структура ради директорів, політика та процеси прийняття рішень, які сприяють прозорості і підзвітності.

Антикорупційні заходи та етика – дотримання антикорупційних стандартів, етичне управління бізнесом, політика уникнення конфліктів інтересів.

Прозорість і підзвітність – звітування про управлінські ризики, відповідність нормам та стандартам ESG, забезпечення прозорості для інвесторів та інших зацікавлених сторін.

Компанії, які прагнуть відповідати вимогам звітності про сталий розвиток, часто використовують такі міжнародні стандарти:

- *GRI (Global Reporting Initiative)* – один з найбільш поширених стандартів, що охоплює всі основні аспекти ESG і дозволяє компаніям звітувати про широкий спектр екологічних, соціальних та управлінських питань.

- *SASB (Sustainability Accounting Standards Board)* – стандарти, що допомагають компаніям розкривати значущі фінансові дані з акцентом на матеріальних питаннях, які мають фінансовий вплив на бізнес.

- *TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)* – рекомендації для компаній щодо розкриття інформації про кліматичні ризики та можливості, що впливають на фінансову стійкість.

- *ISO 26000* – стандарт, що надає рекомендації щодо соціальної відповідальності, а також містить принципи, які можуть бути включені у звіти компанії [53].

Звітування про сталий розвиток дозволяє компаніям не лише відповідати регуляторним вимогам, але й підвищує прозорість, підзвітність та довіру з боку суспільства та інвесторів. Це важливий інструмент, що сприяє побудові стійких і відповідальних бізнес-практик, відображаючи готовність компанії відповідати вимогам сучасного суспільства.

Отже, звітування про реалізацію стратегії сталого розвитку – це не лише інструмент для досягнення внутрішніх корпоративних цілей, а й засіб зміцнення позицій компанії на ринку та підтримки її репутації.

3.2. Передумови, напрями та чинники розробки фінансової стратегії сталого розвитку Компанії Кернел

Аграрний сектор України є ключовою складовою економіки країни, яка забезпечує продовольчу безпеку населення та експортні надходження. Війна внесла серйозні виклики у його функціонування, проте вона також відкрила нові можливості для переосмислення та трансформації галузі у відповідності до принципів сталого розвитку.

Одним із основних завдань аграрного сектору в умовах війни стало забезпечення стійкості продовольчого ланцюга – від виробництва до постачання продуктів харчування населенню. Для цього Україна активно нарощує виробничі потужності, розширює можливості зберігання й переробки сільськогосподарської продукції, залучаючи до цього ресурси як державного, так і приватного сектору.

Повноцінне відновлення аграрної галузі в повоєнний період вимагає комплексного підходу. Зокрема, необхідно диверсифікувати розвиток сільського господарства, підвищуючи його капіталізацію та інвестиційну привабливість. Це включає не лише модернізацію виробничих процесів, а й формування нових ринкових інститутів, які сприятимуть ефективнішому використанню ресурсів та підвищенню рівня експорту продукції з високою доданою вартістю [3, 4].

Ще одним важливим аспектом є забезпечення соціального відновлення сільських територій. Це вимагає створення комфортних умов життя в сільській місцевості, підтримки малих та середніх фермерських господарств, які є основою економічного зростання цих регіонів. Рівноправний розвиток різних організаційно-правових форм господарювання є необхідною умовою для досягнення цих цілей [4].

Дослідження, проведене Асоціацією експертів зі сталого розвитку спільно з WWF-Україна, мало на меті визначити екологічні, соціально-демографічні та економічні виклики, що впливають на агропромисловий

сектор України в умовах війни, а також дослідити можливості його реконструкції на основі принципів сталого розвитку. У дослідженні взяли участь 11 представників агропромислового комплексу, серед яких були п'ять великих агропідприємств (з обсягом земельних угідь від 20 до 500 тис. га), одне переробне підприємство та п'ять представників малого і середнього бізнесу (з обсягом земель від 1,5 до 3 тис. га), що зазнали значних втрат через військові дії. Дослідження охоплювало період з 27 червня до 4 вересня 2023 року. За його результатами респонденти зазначили, що зміни в аграрному секторі можуть бути масштабними, а одним із наслідків таких змін є потенційне зростання цін на продовольчі товари [14, 27].

Узагальнення отриманих результатів та їх групування дозволило виділити для підприємств галузі загальні основні проблеми, виклики та ризики.

Таблиця 3.1

**Проблеми, виклики та ризики для аграрних підприємств з
урахуванням фактору війни**

№	Виокремлені фактори впливу	Характеристика сутності та змісту виокремлених чинників
1	Основні проблеми	<i>Логістика:</i> перебудова ланцюгів постачання через блокування морських шляхів і зернового коридору, додаткові витрати. <i>Фінансові обмеження:</i> складності зі сплатою кредитів, зростання цін на добрива, паливо, засоби захисту рослин. <i>Кадрові проблеми:</i> нестача робочої сили через мобілізацію та міграцію працівників.
2	Основні виклики	Ризик нового вторгнення, втрати активів і ресурсів, мобілізація працівників, замінування територій, логістичні труднощі, обмеження імпорту зерна до Європи.
3	Основні чинники, що спричиняють ризики та загрози	<i>Економічні фактори:</i> коливання цін, нововведення в законодавстві, проблеми з експортом, обмеження фінансування, пошук інвестицій. <i>Екологічні фактори:</i> зміна клімату, недостатня кількість опадів, посухи. <i>Соціальні фактори:</i> відтік кадрів, мобілізація, безпека на підприємствах, високі ризики через бойові дії, відсутність кваліфікованих працівників, психологічний стан.

Джерело: узагальнено автором за [4, 14, 27]

Аналіз встановив, що кожне підприємство адаптується до нових стратегій і бізнес-моделей через вплив війни та зміни екосистеми, враховуючи виклики, що стоять перед галуззю та спираючись на стратегічні напрями розвитку аграрного сектору України.

Вивчення фахових публікацій дозволило встановити, що серед першочергових завдань на державному рівні на період 2024–2025 років виділяється розмінування сільськогосподарських земель, об'єктів інфраструктури та приватних господарств, оцінка збитків, завданих війною, та рекультивация постраждалих територій. Гуманітарне розмінування має доповнюватися системними заходами щодо відновлення земель від військового забруднення, що дозволить поступово повернути їх до аграрного використання [24].

Зрештою, розвиток аграрного сектору має відповідати цілям сталого розвитку, забезпечуючи баланс між економічними, соціальними та екологічними пріоритетами. Нові виклики, пов'язані з війною, можуть стати поштовхом для створення сучасної моделі аграрного виробництва, орієнтованої на екологічну стійкість, економічну ефективність та соціальну справедливість.

Таким чином, аграрний сектор України, попри всі виклики, має потенціал стати рушієм економічного відновлення країни, сприяючи забезпеченню продовольчої безпеки, створенню нових робочих місць і розвитку сільських територій у повоєнний період.

Для забезпечення сталого розвитку аграрного сектору України важливим завданням є розширення асортименту експорту сільськогосподарської продукції. Пріоритетом має стати збільшення частки готових харчових продуктів і напівфабрикатів у структурі експорту. Досягти цього можна шляхом розвитку переробних потужностей на території країни через залучення інвестицій у створення нових підприємств. Одночасно необхідно підтримувати виробників, які розвивають експорт продукції, що

раніше була нетиповою для України, але має високий попит на міжнародних ринках, зокрема нішової та органічної продукції [29, 31].

Відновлення постраждалих територій має враховувати кліматичні ризики, спрямовуючись на зменшення вразливості соціально-економічних секторів і природних компонентів. Зелене відновлення повинно включати адаптацію до змін клімату у стратегіях розвитку регіонів, громад та областей.

Аграрний сектор також потребує переходу до принципів циркулярної економіки. Створення підприємств повного циклу, які забезпечують безвідходне виробництво та ефективне використання ресурсів, сприятиме екологічній стійкості. Залишки сільськогосподарської продукції можуть використовуватись у біоенергетиці або як добрива, що зменшить навантаження на довкілля. Розвиток потужностей для переробки відходів, зокрема тваринництва, є важливим компонентом екологічного управління.

Сучасний аграрний сектор може стати драйвером для суміжних галузей: виробництва добрив, аграрного машинобудування, харчової промисловості, біоенергетики, а також цифрових технологій. Формування агропродовольчих кластерів, локалізація виробництв і стимулювання інвестицій забезпечать інтеграцію агросектору в глобальну економіку та сприятимуть зростанню конкурентоспроможності України [31].

Таким чином, реалізація цих стратегічних напрямів сприятиме розвитку аграрного сектору, розширенню його економічного потенціалу, соціальному відновленню та екологічній стійкості, що є ключовими передумовами для забезпечення сталого розвитку країни.

Слід наголосити, що інвестори та партнери приділяють ESG- питанням. Врахування компаніями запланованих екологічних, соціальних та управлінських впливів у своїй діяльності визначає їхню стійкість і передбачуваність, що, у свою чергу, впливає на вартість акцій компанії та готовність партнерів до співпраці.

З цієї причини значна увага приділяється аналізу нефінансової звітності, моніторингу та аудиту ESG-ризиків. Як вже зазначалося, сільське

господарство неминуче супроводжується значними екологічними та соціальними проблемами [42]. Під екологічними практиками розуміються наступні заходи:

- управління водними ресурсами та енергоефективність;
- зменшення та контроль викидів;
- впровадження найкращих доступних технологій;
- внутрішні аудити для забезпечення дотримання екологічного законодавства;
- впровадження принципів сталого розвитку в сільському господарстві;
- утилізація небезпечних і безпечних відходів [31].

Стратегічні програми, такі як управління водними ресурсами, програма енергоефективності, впровадження найкращих доступних технологій та програма мінімізації відходів, реалізуються відповідно до стандартів GRI та Глобального договору ООН. Регулярна звітність перед зацікавленими сторонами забезпечує комплексний і стійкий вплив цих програм, включаючи зменшення витрат на воду та енергоресурси, покращення умов праці та якості продукції, а також зниження впливу на навколишнє середовище. Ці зусилля сприяють зміцненню тривалих відносин з партнерами, інвесторами та громадами.

За оцінками експертів і практиків ESG-інвестиції монетизуються на декількох рівнях. Перший рівень — репутаційний, оскільки впливає на взаємини з персоналом та спільнотами, в яких здійснюється діяльність компанії. Другий рівень — зниження собівартості продукції, що безпосередньо впливає на прибутковість компанії. Третій рівень — вартість капіталу та умови фінансування, які залежать від ризиків, зокрема в галузі ESG. Чим нижчі ці ризики, тим вигідніші умови для компанії. Це стосується як вартості позикових коштів, так і вартості акціонерного капіталу. Наприклад, у випадку боргового фінансування кредитори готові прив'язувати ставку кредитування до певних показників ESG.

У таких умовах зростає значущість у роль фінансової служби та фінансового директора у впровадженні ESG-практик та підвищення рівня звітування про інвестиції компаній у власний сталий розвиток та соціальні інвестиції бізнесу для місцевих громад.

Одним із напрямів для сільськогосподарських підприємств є налагоджене управління вуглецевим обліком та іншими викидами у атмосферу, яке може змінити роль і функції фінансової служби. Головна ідея полягає в необхідності інтеграції вуглецевого обліку у фінансову функцію компанії для підвищення прозорості, оптимізації витрат на декарбонізацію та забезпечення відповідності регуляторним вимогам. До ключових аспектів упровадження слід віднести:

1.Прозорість і відповідність вимогам. Клієнти та інвестори все частіше вимагають інформацію про вуглецевий слід продуктів і діяльності компанії. Використання надійного обліку викидів забезпечує прозорість і полегшує дотримання міжнародних норм, таких як механізм коригування вуглецю на кордонах ЄС (СВАМ).

2.Ефективне зниження викидів. Вуглецевий облік допомагає фінансовим директорам виділяти основні джерела викидів і покращувати ефективність заходів декарбонізації через єдині показники та підвищену відповідальність в межах компанії.

3.Оптимізація роботи з постачальниками. Точні дані сприяють кращим взаємодіям із постачальниками, забезпечуючи відповідність екологічним стандартам у ланцюгах постачання.

4.Інтеграція вуглецевого обліку у фінанси. Синхронізація вуглецевого обліку з фінансовими системами (ERP) дозволяє створювати CO₂-книгу обліку, розробляти бізнес-показники (KPI) щодо вуглецевих бюджетів і забезпечувати підтримку процесу прийняття рішень у бізнес-функціях.

5.Підтримка стратегічних рішень і звітності. Фінансова служба спільно з командами зі сталого розвитку забезпечує єдність стандартів обліку та звітності, що покращує як внутрішнє, так і зовнішнє звітування, створює

зв'язок із загальними фінансовими результатами та підвищує вартість компанії в очах інвесторів [28, 29].

Ця інтеграція допомагає компаніям бути готовими до майбутніх регуляторних змін і створювати нову цінність, не лише відповідаючи нормативним вимогам, але й підсилюючи конкурентні переваги.

Ефективні фінансові директори втілюють бачення в дію, використовуючи чіткі дані для ухвалення рішень. Для прийняття рішень на основі вуглецевих даних фінансові відділи можуть забезпечити послідовність, покращити внутрішні процеси, оцінити й упровадити відповідну ERP-систему, а також забезпечити необхідний рівень координації по всій організації.

Фінансовий відділ може використовувати свій досвід роботи з обліковими стандартами для відповідності кліматичним вимогам. Наприклад, можна застосовувати щорічні процеси для встановлення цілей зменшення викидів, визначення вуглецевих компенсацій та бюджету на декарбонізацію. Фінансовий відділ забезпечує стандартизований облік викидів на рівні транзакцій, що дозволяє отримувати точні дані для прийняття бізнес-рішень.

ERP-системи є необхідним елементом ефективного управління викидами, оскільки допомагають обробляти потік даних про вуглецевий слід. ERP має підтримувати стратегічну ціль компанії, забезпечуючи точні дані та стандарти, які пов'язані з фінансовою звітністю. ERP-системи також можуть бути складними в модернізації, тому компанії варто впроваджувати модульні рішення для більшої гнучкості в майбутньому.

Серед постачальників ERP для вуглецевого обліку зростає конкуренція, і нові рішення на основі SaaS (наприклад, від Persefoni, Watershed, Sinai, Plan A) пропонують швидку установку та мінімальне навантаження на користувача. Водночас ці рішення можуть не надавати детальності, необхідної для прийняття рішень на основі даних про викиди. Краще обрати рішення з провайдером, який може задовольнити довгострокові потреби компанії.

ERP-провайдери можуть використовувати свою базу клієнтів для підтримки детального обліку викидів завдяки доступу до даних компанії (рахунки на матеріали, правила розподілу тощо).

Вивчення фахової літератури дозволяє узагальнити і зробити висновки, що побудова ідеальної ERP-системи для обліку викидів має передбачати наступні функції:

Основні функції ERP-системи включають:

- Комплексний облік викидів для відповідності регуляторним вимогам.
- Рівень обліку на рівні продукту для точності даних ланцюга постачання.
- Аналіз декарбонізації для зниження витрат.
- Інтеграція з ринками вуглецевих кредитів та автоматизація звітності.

Ефективна ERP-система має підтримувати корпоративну стратегію з урахуванням регуляторних вимог, покращувати розуміння складної продуктово-цінової пропозиції та забезпечувати економічну інтеграцію з існуючими системами [61, 63, 64].

Фінансові директори повинні розпочати впровадження процедури управління викидами. Це зазвичай вимагає створення дорожньої карти, яка чітко визначає обсяги та терміни виділення ресурсів для конкретних випадків використання. Управління вуглецевими викидами знаходиться на перетині стратегії, відповідності вимогам, фінансів і технологій. Це «складна проблема», і фінансові директори мають унікальні можливості для її вирішення. Зі зміцненням регуляторних стандартів, зростанням вимог клієнтів і появою нових інструментів, ефективні фінансові директори допоможуть своїм організаціям не лише відповідати вимогам звітності, але й визначати, коли інтегрувати управління вуглецевими викидами у процес прийняття рішень для створення цінності. Саме тому для досягнення цілей сталого розвитку, визначених у корпоративній стратегії, кожне підприємство має розробити власну фінансову стратегію із врахуванням принципів сталого розвитку та ESG-чинників.

3.3. Рекомендації з вдосконалення розробки фінансової стратегії Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників

Реалізація корпоративної стратегії сталого розвитку потребує коригування як фінансової стратегії, так запровадження нових функцій у діяльність фахівців фінансової служби. Фінансова служба стикається з низкою викликів при реалізації корпоративної стратегії сталого розвитку. Ці виклики виникають через складність поєднання традиційних фінансових завдань із цілями сталого розвитку, що охоплюють екологічні, соціальні та управлінські (ESG) аспекти. На основі дослідження фахових публікацій доцільно узагальнити основні виклики, з якими стикаються фінансові служби (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Виклики для фінансистів в умовах запровадження стандартів ESG

№	Виклики	Характеристика
1.	Інтеграція чинників сталого розвитку в фінансову стратегію	<ul style="list-style-type: none"> • Брак чітких стандартів: Відсутність єдиних міжнародних стандартів у сфері ESG ускладнює інтеграцію сталого розвитку в фінансову стратегію. • Баланс коротко- та довгострокових цілей: Необхідність знайти баланс між досягненням негайних фінансових результатів і довгостроковими інвестиціями в сталість.
2.	Забезпечення фінансування сталих ініціатив	<ul style="list-style-type: none"> • Обмежені ресурси: Інвестиції в сталий розвиток часто потребують значних фінансових витрат, які не завжди є доступними. • Високі ризики для інвесторів: ESG-проекти можуть здаватися ризикованими через відсутність історичних даних щодо їхньої прибутковості. • Конкуренція за капітал: Внутрішні ресурси можуть бути обмежені, і CFO має переконати стейкхолдерів у доцільності інвестицій у сталість.
3.	Управління ризиками	<ul style="list-style-type: none"> • Кліматичні та регуляторні ризики: Підприємства стикаються з новими викликами, пов'язаними зі зміною клімату, новими податками (наприклад, на викиди CO₂) і зростаючою кількістю нормативних вимог. • Репутаційні ризики: Неуспішна реалізація ініціатив сталого розвитку може негативно вплинути на репутацію компанії та її фінансовий стан.
4.	Розробка системи вимірювання та звітності	<ul style="list-style-type: none"> • Відсутність єдиних KPI: Фінансовому директору важко визначити ключові показники ефективності, які коректно оцінюють вплив сталих ініціатив. • Складність звітності: Підготовка ESG-звітності, яка відповідає міжнародним стандартам (GRI, TCFD, SASB), потребує додаткових зусиль і ресурсів.

		<ul style="list-style-type: none"> • Прозорість і достовірність даних: CFO має забезпечити точність і достовірність нефінансової інформації для звітності перед інвесторами, регуляторами та суспільством.
5.	Взаємодія зі стейкхолдерами	<ul style="list-style-type: none"> • Різні очікування: Інвестори, регулятори, співробітники та клієнти можуть мати різні вимоги щодо впровадження принципів сталого розвитку. • Налагодження партнерств: CFO має активно працювати над формуванням партнерств для реалізації сталих проєктів, що може бути складним через відмінності у цілях і стратегіях інших організацій.
6.	Впровадження інновацій	<ul style="list-style-type: none"> • Висока вартість інновацій: Технологічні рішення, необхідні для реалізації принципів сталого розвитку (енергоефективність, циркулярна економіка, цифровізація), часто вимагають значних інвестицій. • Швидкість змін: CFO має адаптуватися до швидко змінюваних технологій і нових бізнес-моделей, що базуються на принципах сталого розвитку.
7.	Формування корпоративної культури	<ul style="list-style-type: none"> • Опір змінам: У середині компанії можуть виникати складнощі з впровадженням принципів сталого розвитку через опір співробітників або недостатнє розуміння важливості цих змін. • Навчання персоналу: CFO має забезпечити навчання працівників для інтеграції ESG-метрик у щоденну діяльність.
8.	Контроль за ланцюгом постачання	<ul style="list-style-type: none"> • Складність перевірки постачальників: Забезпечення дотримання принципів сталого розвитку по всьому ланцюгу постачання є трудомістким і складним процесом. • Зростання витрат: Вибір екологічно відповідальних постачальників може призвести до підвищення вартості продукції.

Джерело: узагальнено автором на основі джерел [56-58]

Таким чином, фінансисти стикається з багатовимірними викликами в умовах реалізації корпоративної стратегії сталого розвитку. Для успішного подолання цих труднощів CFO має поєднувати стратегічне мислення, ефективне управління ресурсами та здатність адаптуватися до нових реалій. Вирішення цих викликів не лише сприятиме досягненню цілей сталого розвитку, а й забезпечить довгострокову конкурентоспроможність компанії.

Першим і основним викликом для фінансового директора і фінансової служби є розробка фінансової стратегії з урахуванням цілей корпоративної стратегії сталого розвитку компанії. Це є основним викликом, оскільки потребує комплексності та збалансованості. Крім того, розробка фінансової стратегії для агропромислових підприємств, спрямованої на досягнення цілей сталого розвитку, потребує системного підходу. Врахування специфіки аграрного сектору, принципів сталого розвитку та інтеграція їх у фінансову

діяльність вимагають виконання кількох ключових етапів. Запропоновано виділяти наступні етапи розробки фінансової стратегії для досягнення цілей сталого розвитку аграрних підприємств, до яких відноситься Компанія Кернел (табл. 3.3).

Таблиця 3.3

Етапи розробки фінансової стратегії для досягнення цілей сталого розвитку агропромислових підприємств

№	Етап	Зміст
1	Аналіз зовнішнього та внутрішнього середовища	- Аналіз зовнішніх факторів: регуляторне середовище, кліматичні тренди, очікування стейкхолдерів, конкуренти. - Аналіз внутрішніх факторів: фінансовий стан, операційна ефективність, інвестиційний потенціал. - Ідентифікація ризиків.
2	Визначення фінансових цілей	- Постановка цілей сталого розвитку (зменшення вуглецевого сліду, енергоефективність). - Розробка фінансових метрик для оцінки фінансової, екологічної та соціальної ефективності.
3	Формування підходів до фінансування	- Оцінка потреб у фінансуванні сталих ініціатив. - Диверсифікація джерел фінансування: кредити, зелені облігації, гранти. - Планування бюджетів для коротко-, середньо- та довгострокових періодів.
4	Інтеграція сталих практик у фінансове управління	- Інкорпорація принципів циркулярної економіки. - Впровадження інструментів моніторингу впливу сталих ініціатив на фінансові результати. - Система прозорості нефінансової звітності (GRI, TCFD).
5	Розробка механізмів управління ризиками	- Ідентифікація кліматичних та ринкових ризиків. - Впровадження страхування, хеджування цінових ризиків. - Стратегії адаптації до змін клімату.
6	Формування стимулів для сталих практик	- Мотиваційні схеми для персоналу. - Підтримка постачальників, які дотримуються сталого розвитку. - Підтримка малих виробників у ланцюгу постачання.
7	Планування та моніторинг виконання	- Розробка конкретного плану дій із визначенням термінів та відповідальних осіб. - Впровадження системи контролю за досягненням цілей. - Коригування стратегії на основі аналізу результатів.
8	Комунікація результатів стейкхолдерам	- Прозора звітність для інвесторів, регуляторів, громадськості. - Використання ESG-звітів для демонстрації прогресу. - Формування позитивного іміджу компанії.

Джерело: розроблено автором

Наведена послідовність етапів розробки фінансової стратегії з урахуванням принципів ESG та їх зміст дозволяють реалізувати комплексний та системний підхід. При цьому, розробка фінансової стратегії агропромислових підприємств, орієнтованої на сталий розвиток, має базуватися на чіткій інтеграції фінансових та ESG-цілей. Це дозволяє

підвищити ефективність ресурсів, залучити інвестиції та забезпечити довгострокову конкурентоспроможність компанії в умовах сучасних викликів.

Як показав проведений аналіз (п.2.4 роботи) значущість ESG-чинників у бізнесі підтверджується тим, що топ-менеджмент компаній приймає рішення з урахуванням політики та ризиків в екологічній, соціальній та управлінській сферах. В Компанії Кернел також підвищено статус ESG до найвищого рівня – для цього у складі Ради директорів холдингу було створено спеціальний наглядовий комітет з ESG і складається нефінансова звітність за стандартами GRI та TCFD.

Для врахування специфіки інтеграції ESG-критеріїв у фінансову стратегію Компанії Кернел доцільно на початку провести аналіз чинників зовнішнього та внутрішнього середовища компанії та оцінити її слабкі та сильні сторони. Для такого аналізу доцільно використати матрицю SWOT-аналізу з урахуванням ESG-чинників. При цьому використаємо дві ітерації: перший підхід - з акцентом на фінансові чинники, другий підхід - без них.

Пропонований набір чинників для аналізу зовнішнього середовища Компанії Кернел наведено в табл. 3.4.

Таблиця 3.4

Аналіз можливостей та загроз Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників

Можливості (Opportunities)	Загрози (Threats)
Попит на органічну продукцію на внутрішньому та міжнародному ринках	Кліматичні зміни: часті посухи, паводки, зниження врожайності.
Фінансова підтримка від міжнародних організацій (гранти на зниження вуглецевого сліду або розвиток сталого землеробства).	Підвищення стандартів екологічного регулювання, які можуть бути важкими для впровадження.
Впровадження інноваційних технологій, таких як вертикальні ферми, автоматизація та роботизація	Зростання цін на енергоносії та обмежений доступ до «зеленої» енергії.
Розширення ринків збуту завдяки сертифікації за екологічними стандартами (GlobalG.A.P., EU Organic)	Падіння конкурентоспроможності через відставання у впровадженні технологій
Співпраця з місцевими громадами для створення стійких ланцюгів постачання	Репутаційні ризики, пов'язані з екологічними скандалами (наприклад, забруднення води або ґрунту).

Джерело: розроблено автором

Згідно методики SWOT-аналізу для використання можливостей та нейтралізації загроз компанія має оцінити свої сильні та слабкі сторони, тобто оцінити своє внутрішнє середовище. Для такого аналізу доцільно скористатися наступним набором чинників (табл. 3.5)

Таблиця 3.5

Аналіз сильних та слабких сторін Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників

Сильні сторони (Strengths)	Слабкі сторони (Weaknesses)
Використання екологічних технологій, таким як органічне землеробство або біопрепарати.	Висока залежність від пестицидів та добрив, які забруднюють довкілля.
Родючі ґрунти та сприятливі кліматичні умови (для певних регіонів).	Недостатня кількість ресурсів для впровадження екоінновацій (наприклад, високі витрати на техніку для точного землеробства).
Досвід роботи з експортом сільськогосподарської продукції, що відповідає екологічним стандартам.	Високий рівень водоспоживання, особливо у посушливих регіонах місцезнаходження земель компанії.
Впровадження цифрових технологій у виробництві (наприклад, GPS-навігація, дрони для моніторингу полів).	Обмежені знання персоналу про сталий розвиток та нові екологічні вимоги.
Наявність програм корпоративної соціальної відповідальності (CSR) для підтримки громад, де працює підприємство.	Недостатнє впровадження практик управління відходами (наприклад, біогазових установок).

Джерело: розроблено автором

Оскільки Група Кернел є міжнародним великим бізнесом, який може дозволити сталі інвестиції та залучати стале фінансування, тому доцільно скоригувати чинники матриці SWOT-аналізу з акцентом на фінансові інструменти та методи. Так, до фінансових інструментів, які може собі дозволити Компанія Кернел є використання зелених облігацій та кредитів, тобто доступних фінансових продуктів зі зниженими ставками для тих компаній, що дотримуються принципів сталого розвитку. Кернел також може скористатися можливостями нових моделей фінансування, зокрема створення партнерств із фінансовими технологічними платформами для залучення коштів через блокчейн. Кернел може також долучитися до «карбонових» ринків і продавати надлишкові квоти на викиди вуглецю. Однак слід

наголосити і на слабких сторонах фінансової стратегії Компанії Кернел на принципах ESG, а саме високі початкові інвестиції для переходу на сталий розвиток і інтеграції його принципів у бізнес-модель, оскільки модернізація обладнання або перехід на органічне виробництво вимагають значних капітальних вкладень. Пропонований перелік факторів для складання матриці SWOT-аналізу наведено в табл. 3.6.

Таблиця 3.6

Матриця SWOT-аналізу Компанії Кернел з урахуванням ESG-чинників з акцентом на фінансові методи та інструменти

Можливості (Opportunities)	Загрози (Threats)
- Міжнародні ринки: зростання попиту на екологічну та органічну продукцію.	- Коливання ринкових цін та проблеми з логістикою: коливання цін на сільськогосподарську продукцію ускладнює прогнозування доходів, а обмежений доступ до «зернових коридорів» скорочує обсяги експорту продукції
- Доступ до нових джерел фінансування: екологічні інвестиційні платформи, блокчейн.	- Інфляція та нестабільність валют: підвищення вартості кредитів і закупівлі ресурсів.
- Партнерство з фінансовими установами: розробка програм підтримки сталих ініціатив.	- Висока конкуренція з боку великих агрокомпаній, які впроваджують сталі фінансові практики.
- Зниження фінансових ризиків через страхування врожаїв і фінансовий облік викидів вуглецю.	- Регуляторна невизначеність у питаннях екологічного оподаткування та фінансування проектів сталого розвитку.

Сильні сторони (Strengths)	Слабкі сторони (Weaknesses)
- Доступ до "зелених" інвестицій: використання фінансових інструментів (зелені облігації, кредити під низький відсоток).	- Залежність від зовнішнього фінансування: низька ліквідність та обмежені власні ресурси Компанії.
- Зниження операційних витрат через оптимізацію процесів (енергоефективне обладнання, цифровізація).	- Дороговартісна модернізація: потреба у значних капітальних інвестиціях для сталого розвитку.
- Державна підтримка: гранти та субсидії на впровадження сталих технологій.	- Слабка фінансова грамотність фермерів: обмежене використання інноваційних фінансових інструментів.
- Диверсифікація доходів: залучення нових ринків завдяки сертифікації продукції як екологічної.	- Низький рівень обізнаності про доступні програми фінансування у сфері сталого розвитку.

Джерело: розроблено автором

Для реалізації фінансової стратегії Компанії Кернел на принципах сталого розвитку потрібно здійснити заходи з оптимізації фінансового управління Компанією, які можна укласти у відповідні кроки.

Крок 1. Оцінити перспективи використання інноваційних методів та інструментів для залучення фінансування.

Використання зелених облігацій. Вивчити досвід та оцінити перспективи випуску «зелених облігацій» для фінансування проектів з енергоефективності, органічного виробництва або модернізації.

Використання можливостей грантових програм, зокрема залучених від міжнародних організацій (ЄС, ЄБРР, Світового банку).

Дослідити можливості використати фінансові технології, зокрема оцінити досвід використання платформи блокчейну та краудфандингу для залучення інвестицій.

Крок 2. Вибудова відносин зі стейкхолдерами

Налагодження співпраці з фінансовими установами для розробки спеціальних кредитних продуктів, адаптованих під особливості агропромислових підприємств, що прагнуть сталості.

Розбудова мережі партнерів для участі у карбонових ринках, для чого попередньо потрібно оцінити викиди вуглецю компанії та створити механізми їх монетизації через торгівлю квотами.

Крок 3. Запровадити цифровізацію процесів обліку та фінансів

Автоматизація обліку, яка передбачає впроваджені ERP-системи для управління фінансами та моніторингу екологічних показників.

Використання блокчейн-рішень у бізнес-процеси, логістичні та фінансові рішення. Оцінити досвід інтеграції технології блокчейн для відстеження прозорості фінансових потоків, скорочення бюрократії та управління ланцюгами постачання

Крок 4. Вибудувати стратегію управління ризиками

Розглянути можливість диверсифікації ризиків за рахунок страхування врожаю та активів, що дозволить зменшити фінансові втрати від природних катаклізмів.

Використати хеджування валютних ризиків, що дозволяє захищатися від коливань курсу валют через використання форвардних контрактів.

Крок 5. Створити систему моніторингу та звітності.

Удосконалювати нефінансову звітність, зокрема готувати ESG-звіти, щоб забезпечити прозорість для інвесторів і партнерів.

Налагодити систему цифрового обліку показників сталого розвитку, для чого використовувати спеціалізоване програмне забезпечення для аналізу досягнутих показників.

Таким чином, фінансовий підрозділ і CFO є рушійною силою для досягнення цілей сталого розвитку. Вони не лише забезпечують фінансування ініціатив, але й інтегрують сталість у стратегічне планування, управління ризиками, звітність та корпоративну культуру. Завдяки їхній участі компанія може створювати довгострокову цінність, залишаючись конкурентоспроможною та відповідальною перед суспільством і довкіллям. Для удосконалення процесу та методики розробки стратегії сталого розвитку Компанії Кернел доцільно вдосконалити методику оцінки чинників зовнішнього та внутрішнього середовища в межах матриці SWOT-аналізу шляхом введення окремих показників, пов'язаних із сталим розвитком.

Для реалізації корпоративної стратегії та досягнення фінансових цілей на наступні роки Компанія Кернел має переглянути планові показники на наступні періоди, зокрема передбачити зростання обсягів виручки. Для забезпечення такого зростання Компанія має залучати позикове фінансування із зовнішніх джерел. Тому доцільно визначити суму необхідних додаткових фінансових потреб (ДФП) для фінансування такого зростання на основі інформації про очікувані доходи Компанії. Зробимо прогнозування суми ДФП, виходячи з інформації з відкритих джерел про очікувані доходи Компанії на наступний фінансовий рік. За прес-релізом Компанії та

інформацію спеціалізованих фахових джерел [65, 66] маємо таку інформацію: згідно квартального звіту «консолідована виручка “Кернел” у 1-му кварталі 2025ФР сягнула \$798 млн, збільшившись на 46% порівняно з аналогічним періодом минулого року на тлі низької порівняльної бази, зумовленої відсутністю стабільних експортних операцій із зерном у липні-вересні 2023 року.

Водночас уточнюється, що порівняно з попереднім кварталом у липні-вересні 2024 року виторг скоротився на 19% через сезонне зниження обсягів продажу харчових олій і зерна» [66]. Компанія Kernel за підсумками 2024 фінансового року отримала збільшення виторгу на 4% — до \$3,58 млрд. [65]. Таким чином, у свій прогноз ми закладемо, що за оптимістичного сценарію показник зростання виручки компанії складе 10%, за реалістичним сценарієм – 4%. На цій основі розрахуємо обсяг додаткових фінансових потреб за формулою:

$$\text{ДФП} = (A^*/S^0) \cdot \Delta S - (L^*/S^0) \cdot \Delta S - PM \cdot \Delta S \cdot RR$$

Де:

- A^* — активи, які змінюються пропорційно до обсягу продажів;
- S^0 — обсяг продажів за попередній період;
- ΔS — заплановане збільшення обсягу продажів ($S^1 - S^0$);
- L^* — зобов'язання, які змінюються пропорційно до обсягу продажів;
- PM — чистий прибуток на одиницю продажу (чиста рентабельність продажів);
- RR — частка прибутку, що реінвестується (норма реінвестування).

У розрахунках передбачимо, що на кінець 2023 року:

A^* - 3885,169 млн дол США

L^* - 325 млн дол США

S_0 – 3455 млн дол США

PM – $299/3455 = 0,09$

$RR = 1 - (35/299) = 0,88$

За умов оптимістичного сценарію (виручка зросте на 10%) приріст виручки складе 345 млн дол США.

За реалістичного сценарію (виручка зросте на 4%) приріст виручки складе 138 млн дол США.

$$\text{ДФП (приріст 10\%)} = 389.02 - 32.56 - 301.04 \approx 55.49 \text{ млн дол США}$$

$$\text{ДФП (приріст 4\%)} = 155.29 - 12.98 - 284.67 = -142.36 \text{ млн дол.}$$

Результат -142.36 млн дол свідчить про те, що підприємство має надлишкові фінансові ресурси. Це сталося через високий рівень реінвестованого прибутку та обсяг продажів, що забезпечує достатній внутрішній фінансовий потік.

Таким чином, для Компанії Кернел запропоновано рекомендації щодо вдосконалення методики стратегічного аналізу, а саме SWOT-аналізу підприємства з урахуванням ESG-чинників, як основи для розробки його фінансової стратегії; визначено етапи та кроки розробки фінансової стратегії для досягнення цілей корпоративної стратегії сталого розвитку; запропоновано заходи з оптимізації фінансового управління Компанією та визначено обсяг додаткових фінансових потреб підприємства для досягнення запланованого зростання.

Висновки до розділу 3

Досягнення Цілей сталого розвитку на глобальному рівні та на рівні окремих держав потребує об'єднання зусиль міжнародних організацій, урядів та бізнесу для створення системи управління сталим розвитком. Однак жодна ініціатива не може бути реалізована без участі бізнесу та громадянського суспільства. Так, інтеграція сталого розвитку в стратегію компанії стала необхідністю в сучасному світі, де бізнеси відчують все більшу відповідальність за свій вплив на навколишнє середовище та суспільство. Для компаній інтеграція принципів сталого розвитку не лише допомагає їм

відповідати очікуванням споживачів та інвесторів, але й забезпечує їм конкурентні переваги на ринку.

Інтеграція принципів сталого розвитку у фінансову стратегію є важливим кроком для компаній, які прагнуть довгострокової стійкості, підвищення цінності для акціонерів та позитивного впливу на довкілля і суспільство. Завдяки таким інтеграціям, компанії не тільки покращують свої фінансові показники, але й відповідають очікуванням сучасного суспільства, яке все більше надає перевагу екологічно відповідальним та соціально орієнтованим бізнесам. Фінансова стратегія, орієнтована на сталий розвиток, враховує ESG показники при оцінці інвестицій і фінансових рішень. Компанії можуть встановлювати фінансові цілі, що залежать від рівня скорочення викидів, зниження впливу на довкілля або покращення умов праці. Врахування ESG критеріїв також допомагає компаніям мінімізувати ризики, пов'язані з можливими регуляторними змінами та репутаційними загрозами. У таких умовах зростає значущість у роль фінансової служби та фінансового директора у впровадженні ESG-практик та підвищення рівня звітування про інвестиції компаній у власний сталий розвиток та соціальні інвестиції бізнесу для місцевих громад.

Одним із напрямів для сільськогосподарських підприємств є налагоджене управління вуглецевим обліком та іншими викидами у атмосферу, яке може змінити роль і функції фінансової служби. Головна ідея полягає в необхідності інтеграції вуглецевого обліку у фінансову функцію компанії для підвищення прозорості, оптимізації витрат на декарбонізацію та забезпечення відповідності регуляторним вимогам.

Реалізація корпоративної стратегії сталого розвитку потребує коригування як фінансової стратегії, так запровадження нових функцій у діяльність фахівців фінансової служби. Фінансова служба стикається з низкою викликів при реалізації корпоративної стратегії сталого розвитку. Ці виклики виникають через складність поєднання традиційних фінансових

завдань із цілями сталого розвитку, що охоплюють екологічні, соціальні та управлінські (ESG) аспекти.

Врахування специфіки аграрного сектору, принципів сталого розвитку та інтеграція їх у фінансову діяльність вимагають виконання кількох ключових етапів. Запропоновано виділяти наступні етапи розробки фінансової стратегії для досягнення цілей сталого розвитку аграрних підприємств, до яких відноситься Компанія Кернел. Для врахування специфіки інтеграції ESG-критеріїв у фінансову стратегію Компанії Кернел доцільно на початку провести аналіз чинників зовнішнього та внутрішнього середовища компанії та оцінити її слабкі та сильні сторони. Для такого аналізу доцільно використати матрицю SWOT-аналізу з урахуванням ESG-чинників. При цьому використаємо дві ітерації: перший підхід - з акцентом на фінансові чинники, другий підхід - без них.

Оскільки Група Кернел є міжнародним великим бізнесом, який може дозволити сталі інвестиції та залучати стале фінансування, тому доцільно скоригувати чинники матриці SWOT-аналізу з акцентом на фінансові інструменти та методи. Так, до фінансових інструментів, які може собі дозволити Компанія Кернел є використання зелених облігацій та кредитів, тобто доступних фінансових продуктів зі зниженими ставками для тих компаній, що дотримуються принципів сталого розвитку. Кернел також може скористатися можливостями нових моделей фінансування, зокрема створення партнерств із фінансовими технологічними платформами для залучення коштів через блокчейн. Кернел може також долучитися до «карбонових» ринків і продавати надлишкові квоти на викиди вуглецю. Однак слід наголосити і на слабких сторонах фінансової стратегії Компанії Кернел на принципах ESG, а саме високі початкові інвестиції для переходу на сталий розвиток і інтеграції його принципів у бізнес-модель, оскільки модернізація обладнання або перехід на органічне виробництво вимагають значних капітальних вкладень.

Таким чином, фінансовий підрозділ і CFO є рушійною силою для досягнення цілей сталого розвитку. Вони не лише забезпечують фінансування ініціатив, але й інтегрують сталість у стратегічне планування, управління ризиками, звітність та корпоративну культуру. Завдяки їхній участі компанія може створювати довгострокову цінність, залишаючись конкурентоспроможною та відповідальною перед суспільством і довкіллям.

ВИСНОВКИ

Корпоративні фінанси - це галузь фінансового управління, яка займається ухваленням фінансових рішень у рамках корпорацій та підприємств. Основна мета корпоративних фінансів полягає у максимізації вартості компанії та створенні доданої вартості для акціонерів. Цей розділ фінансової діяльності охоплює управління грошовими потоками, інвестиціями, фінансовими ризиками, залученням капіталу, розподілом прибутку та капітальним бюджетуванням.

Корпоративні фінанси виконують важливі функції і мають низку завдань, спрямованих забезпечення ефективного управління фінансовими ресурсами компанії. Основна мета корпоративних фінансів – максимізація вартості підприємства для акціонерів, що досягається шляхом оптимізації фінансових рішень.

Інвестування та фінансування – це дві взаємопов'язані складові корпоративних фінансів, які забезпечують ефективне функціонування підприємства. Вони мають різні цілі та завдання, але взаємодіють задля досягнення спільної мети — максимізації вартості підприємства. Фінансова діяльність включає всі процеси, пов'язані з мобілізацією капіталу, його розподілом, управлінням доходами та витратами, інвестиціями, а також забезпеченням фінансової рівноваги підприємства. Вона охоплює такі аспекти, як фінансове планування, фінансовий аналіз, управління грошовими потоками, бюджетування, фінансовий контроль та управління капіталом.

Фінансова стратегія є важливим елементом управління підприємством, оскільки вона визначає напрямок та принципи використання фінансових ресурсів для досягнення довгострокових цілей компанії. Вона включає розробку фінансових політик, методів та інструментів для ефективного управління капіталом, інвестиціями та ризиками. Фінансова стратегія немає

окремо, вона має гармонійно узгоджуватися з корпоративною стратегією підприємства, забезпечуючи її реалізацію.

Мета фінансової стратегії підприємства полягає у забезпеченні ефективного використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії, збільшення її ринкової вартості та забезпечення фінансової стабільності у довгостроковій перспективі. Основна мета фінансової стратегії – це максимізація добробуту власників підприємства через ефективне управління фінансами.

Фінансова стратегія та управління джерелами фінансування підприємства тісно взаємопов'язані, оскільки ефективне управління джерелами фінансування є важливою складовою фінансової стратегії. Вони разом створюють комплекс заходів та політик, спрямованих на оптимальне залучення та використання фінансових ресурсів для досягнення стратегічних цілей компанії.

Компанія може інвестувати в досягнення Цілей сталого розвитку (ЦСР) за допомогою різних стратегій та підходів. ЦСР, встановлені ООН, охоплюють широкий спектр соціальних, економічних та екологічних цілей, таких як боротьба з бідністю, розвиток якісної освіти, забезпечення гендерної рівності, захист клімату тощо.

Інвестиції компаній у досягнення Цілей енергоефективності та запобігання змінам клімату є одними з найважливіших напрямків, оскільки ці цілі охоплюють зменшення викидів парникових газів, збереження природних ресурсів і підвищення ефективності використання енергії. Основна ідея полягає у скороченні негативного впливу на довкілля через модернізацію виробництва, оптимізацію процесів та впровадження новітніх технологій.

Існує кілька методів розробки фінансової стратегії підприємства, які забезпечують ефективне планування, управління та реалізацію фінансових рішень. Основними методами є аналітичний підхід, стратегічне планування, метод сценаріїв та багато інших. Кожен метод має свої переваги та специфіку

застосування залежно від особливостей підприємства, ринку та економічних умов.

Вибір методу залежить від масштабів підприємства, його фінансових можливостей, ринкових умов та стратегічних цілей. Найчастіше підприємства використовують комбінацію кількох методів для досягнення більш комплексного підходу та гнучкості в управлінні фінансами.

Аграрний сектор України зазнав серйозних труднощів через повномасштабне військове вторгнення росії, що в результаті вплинуло на економічну стабільність держави та продовольчу безпеку. Вплив війни на сільське господарство є значним і має важливі наслідки як для країни, так і для глобального аграрного ринку. Велика частина посівних площ нині замінована або непридатна для використання через наслідки обстрілів, а до деяких земель відсутній доступ. Ворог цілеспрямовано руйнує склади та сільськогосподарську техніку, що значно впливає на подальший розвиток галузі.

За даними Міністерства аграрної політики України та Київської школи економіки, за 2023 рік збитки та втрати для сільськогосподарського сектору України оцінювались в 40,2 млрд доларів США. При цьому розмір збитків складав 8,72 млрд доларів США, тоді як сукупні втрати становили 31,50 млрд доларів США.

Група Кернел – диверсифікований вертикально-інтегрований аграрний бізнес, провідний експортер сільськогосподарської продукції з України. Кернел є провідним світовим виробником та експортером соняшникової олії, найбільший експортер зерна з України та найбільший виробник зерна та олійних культур в Україні. Основним видом діяльності Групи є виробництво та подальший експорт соняшникової олії та шроту наливом, виробництво та продаж бутильованої соняшникової олії, оптова торгівля зерном (переважно кукурудза, соя, пшениця та ячмінь), фермерство, а також забезпечення логістики та перевалочні послуги.

У 2023 році дохід Групи зменшився на 35% порівняно з аналогічним періодом 2022 року до 3455 млн дол через зниження обсягів експорту зерна з огляду на обмежені можливості експортної логістики. При цьому Компанії вдалося досягти значного зниження витрат на виробництво і реалізацію продукції, які у 2023 фінансовому році скоротилися на 42% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 2704 млн дол. Протягом всіх років аналізу, окрім 2022 року, Компанія Кернел була прибутковою. У 2023 році Кернел змогла наростити операційні фінансові результати майже на 400% порівняно з 2022 роком, однак це менше майже в два рази у порівнянні з передвоєнним 2021 роком. Те ж саме стосується і динаміки чистого прибутку, який був в рази більше ніж у попередньому 2022 році і більше ніж у 2019 та 2020 роках, але суттєво менше, ніж було отримано у 2021 році.

Так, показник ЕВІТДА Групи в 2022 фінансовому році впав на 73% порівняно з аналогічним періодом 2021 року до 220 млн дол США. Компанія визнала 495 млн дол США втрат, пов'язаних з російською військовою агресією проти України, компанія витратила 26 млн дол США на соціальні та військові потреби для підтримки української армії та громад, які постраждали від війни. Це лише частина воєнних витрат, які понесла Група, на додаток до втрачених прибутків і незапланованих капітальних витрат. У 2023 році ЕВІТДА Групи зріс до 544 млн дол США, що у 2,5 разів більше, ніж у попередньому році. Також можна вказати, що маржа ЕВІТДА Компанії зросла до 15,8%, що означає, що з кожної гривні виручки компанія отримала більше 15 копійок грошового потоку, виміряного ЕВІТДА. Це майже дотягнуло до рівня показники в успішному 2021 році. огляд показників результативності діяльності компанії протягом 2022-2023 років показав, що Група Кернел відновлює свою ефективність і нарощує потужності, вишукуючи різні можливості для експорту своєї продукції в умовах погіршення логістики. Так, враховуючи невизначені перспективи відновлення українських чорноморських портів для експорту сільськогосподарської продукції у 2024 фінансовому році, Група покладається на Дунайські річкові порти та

внутрішні шляхи. Хоча Група успішно забезпечила певні потужності для експорту соняшникової олії та шроту, проте збільшилися витрати на логістику, які не забезпечують економічно життєздатну альтернативу транспортування зерна за поточного рівня світових цін на сировину. Група Кернел аналізує додаткові інвестиції для розширення можливостей експорту зерна та одночасного зниження витрат на логістику.

Аналіз структури активів Групи Кернел показав, що найбільшу частку складають саме оборотні активи з огляду на вид діяльності компанії. Їх частка протягом досліджуваних років коливається в межах 48%-65%.

Операційна діяльність Групи Кернел приносила позитивні грошові потоки, окрім 2022 року, що створює основу його фінансової стійкості. У сукупності сформована під впливом чинників майнова та грошова позиція Групи Кернел вплинула на його показники ліквідності та фінансової стійкості. На кінець 2023 року компанія мала також прийнятний рівень показника загальної ліквідності, хоча його рівень знизився з 3,71 на початок 30.06.2020 року до 1,33 на кінець 2023 фінансового року. Аналіз показника фінансового левериджу показує, що у 2022 році на кожен гривню власних коштів підприємство мало сплатити 1,48 грн позикових коштів і трохи менше - 1,23 грн – на кінець 2023 фінансового року. Загалом можна стверджувати, що Компанія посилює свою фінансову стійкість, скорочуючи борги. Втім величина власного капіталу є все ще невисокою, що не дозволяє говорити про високий рівень стійкості.

Аналіз структури у джерелах фінансування діяльності Компанії показав, що до війни компанія мала досить високу частку власного капіталу у структурі джерел фінансування – на рівні більше 50%, але під час війни внаслідок різкого падіння обсягів виручки та отримання збитків Компанія змушена була вдатися до збільшення поточних боргів, що і призвело до зростання їх частки в структурі джерел фінансування.

Незважаючи на зменшення процентної заборгованості баланси, фінансові витрати у 2023 фінансовому році зросли на 17% порівняно з

аналогічним періодом 2022 року, досягнувши 122 млн дол. США. Проздатність підприємства залучати процентні борги та потім їх погашати свідчать певні показники так званого «кредитного плеча». У 2023 році Компанія змогла покращити свою можливість сплачувати по боргах і ключові показники кредитного плеча станом на 30 червня 2023 року було покращено до 1,1x для «чистий борг/ЕВІТДА», 0,6x для «скоригований чистий борг/ЕВІТДА» і 4,4x для «ЕВІТДА/покриття процентів», завдяки високому показнику ЕВІТДА, отриманого у 2023 фінансовому році.

Стратегія сталого розвитку Компанії Кернел передбачає заходи у наступних напрямках:

- Підтримка цілей Європейської зеленої угоди шляхом рішучих кліматичних заходів.
- Виступати в якості амбасадора сталого сільського господарства в Україні шляхом поширення ресурсозберігаючих, екологічних, та соціально відповідальні практики виробництва серед наших партнерів у ланцюгах постачання.
- Забезпечення справедливих і безпечних умов праці, належних ресурсів, середовища для навчання та рівних можливостей для самореалізації залишатися етичним роботодавцем.
- Активний внесок у покращення добробуту місцевих громад.

Для досягнення Цілей сталого розвитку Кернел запровадила стейкхолдер-менеджмент і активно взаємодіє з широким колом зацікавлених сторін, визначивши 12 ключових груп. Відповідно до угод із міжнародними фінансовими установами, Kernel дотримується численних положень, пов'язаних із екологічними та соціальними аспектами проєктів, що фінансуються кредиторами, а також зобов'язується сприяти загальному сталому розвитку групи. Це ілюструється впровадженням Дорожньої карти з екологічної та соціальної безпеки, розробленої у межах договірних зобов'язань. Вона включає заходи для уніфікації підходів до екологічного менеджменту на рівні групи через централізацію звітності. Протягом 2021-

2023 років Кернел доклала багато зусиль для підтримки сталого розвитку та укріплення своєї позиції у сфері ESG, вперше підготувала звітність згідно вимог Таксономії ЄС та стандартів TCFD, робила соціальні інвестиції бізнесу для підтримки місцевих громад та власного сталого розвитку.

Ефективне використання енергії є ключовим показником операційної діяльності Kernel, адже воно дозволяє не лише зменшити викиди парникових газів, а й відігравати провідну роль у сприянні енергозбереженню та боротьбі зі зміною клімату в аграрному секторі України. Стратегія Kernel щодо управління викидами парникових газів є частиною більш широкої стратегії декарбонізації, яка допомагає компанії не тільки зменшити свій екологічний слід, але й підвищити економічну ефективність своїх сільськогосподарських операцій. Кернел від початку 2019 року активно знижує викиди парникових газів у атмосферу, що спостерігається і протягом років війни. Це позитивно характеризує виконання стратегії декарбонізації бізнесу і зменшення вуглецевого сліду.

Компанія Kernel визначає свій підхід до управління людськими ресурсами через чіткі принципи, закріплені в її Кодексі етики. Одним із основних завдань для Kernel є забезпечення безпечних і здорових умов праці для своїх співробітників, кількість нещасних випадків та виробництві стрімко знижується і у 2022 фінансовому році компанія досягла рекордно низького рівня травматизму на робочому місці. Компанія Kernel підходить до професійного розвитку своїх працівників через систему компетенцій, яка відображає стратегічні пріоритети компанії та спрямована на максимізацію її довгострокової вартості. Протягом 2023 року більше 6,800 працівників компанії скористались програмами навчання, витративши в сумі понад 200,000 годин на вдосконалення своїх знань та навичок. Це підкреслює важливість безперервного навчання для компанії та її працівників. Витрати на навчання у 2023 році склали 141,7 тисячі доларів США. З початку війни компанія Kernel активно підтримує як українське суспільство, так і Збройні сили України, займаючи лідерську позицію серед вітчизняних бізнесів у

наданні допомоги. Вона реалізує як фінансові, так і нефінансові ініціативи, зокрема закупівлю військового обладнання, медичних засобів та автомобілів, а також надає гуманітарну допомогу внутрішньо переміщеним особам. Крім того, компанія активно інвестує в соціальні проекти, серед яких інфраструктурні ініціативи (ремонт доріг, мостів, водопроводів), підтримка освіти (реконструкція шкіл і дитсадків), а також загальна благодійність, яка включає допомогу сирітським будинкам, будинкам для літніх людей та хворим. Таким чином, Kernel продовжує активно підтримувати Україну в умовах війни, зокрема через гуманітарну допомогу, соціальні ініціативи та підтримку аграрного сектору, забезпечуючи важливі соціальні й економічні зміни, які сприяють розвитку країни.

Досягнення Цілей сталого розвитку на глобальному рівні та на рівні окремих держав потребує об'єднання зусиль міжнародних організацій, урядів та бізнесу для створення системи управління сталим розвитком. Однак жодна ініціатива не може бути реалізована без участі бізнесу та громадянського суспільства. Так, інтеграція сталого розвитку в стратегію компанії стала необхідністю в сучасному світі, де бізнеси відчувають все більшу відповідальність за свій вплив на навколишнє середовище та суспільство. Для компаній інтеграція принципів сталого розвитку не лише допомагає їм відповідати очікуванням споживачів та інвесторів, але й забезпечує їм конкурентні переваги на ринку.

Інтеграція принципів сталого розвитку у фінансову стратегію є важливим кроком для компаній, які прагнуть довгострокової стійкості, підвищення цінності для акціонерів та позитивного впливу на довкілля і суспільство. Завдяки таким інтеграціям, компанії не тільки покращують свої фінансові показники, але й відповідають очікуванням сучасного суспільства, яке все більше надає перевагу екологічно відповідальним та соціально орієнтованим бізнесам. Фінансова стратегія, орієнтована на сталий розвиток, враховує ESG показники при оцінці інвестицій і фінансових рішень. Компанії можуть встановлювати фінансові цілі, що залежать від рівня скорочення

викидів, зниження впливу на довкілля або покращення умов праці. Врахування ESG критеріїв також допомагає компаніям мінімізувати ризики, пов'язані з можливими регуляторними змінами та репутаційними загрозами. У таких умовах зростає значущість у роль фінансової служби та фінансового директора у впровадженні ESG-практик та підвищення рівня звітування про інвестиції компаній у власний сталий розвиток та соціальні інвестиції бізнесу для місцевих громад.

Одним із напрямів для сільськогосподарських підприємств є налагоджене управління вуглецевим обліком та іншими викидами у атмосферу, яке може змінити роль і функції фінансової служби. Головна ідея полягає в необхідності інтеграції вуглецевого обліку у фінансову функцію компанії для підвищення прозорості, оптимізації витрат на декарбонізацію та забезпечення відповідності регуляторним вимогам.

Реалізація корпоративної стратегії сталого розвитку потребує коригування як фінансової стратегії, так запровадження нових функцій у діяльність фахівців фінансової служби. Фінансова служба стикається з низкою викликів при реалізації корпоративної стратегії сталого розвитку. Ці виклики виникають через складність поєднання традиційних фінансових завдань із цілями сталого розвитку, що охоплюють екологічні, соціальні та управлінські (ESG) аспекти.

Врахування специфіки аграрного сектору, принципів сталого розвитку та інтеграція їх у фінансову діяльність вимагають виконання кількох ключових етапів. Запропоновано виділяти наступні етапи розробки фінансової стратегії для досягнення цілей сталого розвитку аграрних підприємств, до яких відноситься Компанія Кернел. Для врахування специфіки інтеграції ESG-критеріїв у фінансову стратегію Компанії Кернел доцільно на початку провести аналіз чинників зовнішнього та внутрішнього середовища компанії та оцінити її слабкі та сильні сторони. Для такого аналізу доцільно використати матрицю SWOT-аналізу з урахуванням ESG-чинників. При

цьому використаємо дві ітерації: перший підхід - з акцентом на фінансові чинники, другий підхід - без них.

Оскільки Група Кернел є міжнародним великим бізнесом, який може дозволити сталі інвестиції та залучати стале фінансування, тому доцільно скоригувати чинники матриці SWOT-аналізу з акцентом на фінансові інструменти та методи. Так, до фінансових інструментів, які може собі дозволити Компанія Кернел є використання зелених облігацій та кредитів, тобто доступних фінансових продуктів зі зниженими ставками для тих компаній, що дотримуються принципів сталого розвитку. Кернел також може скористатися можливостями нових моделей фінансування, зокрема створення партнерств із фінансовими технологічними платформами для залучення коштів через блокчейн. Кернел може також долучитися до «карбонових» ринків і продавати надлишкові квоти на викиди вуглецю. Однак слід наголосити і на слабких сторонах фінансової стратегії Компанії Кернел на принципах ESG, а саме високі початкові інвестиції для переходу на сталий розвиток і інтеграції його принципів у бізнес-модель, оскільки модернізація обладнання або перехід на органічне виробництво вимагають значних капітальних вкладень.

Таким чином, фінансовий підрозділ і CFO є рушійною силою для досягнення цілей сталого розвитку. Вони не лише забезпечують фінансування ініціатив, але й інтегрують сталість у стратегічне планування, управління ризиками, звітність та корпоративну культуру. Завдяки їхній участі компанія може створювати довгострокову цінність, залишаючись конкурентоспроможною та відповідальною перед суспільством і довкіллям.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Аграрний сектор України у 2023 році: складові стійкості, проблеми та перспективні завдання. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/ahramnyy-sektor-ukrayiny-u-2023-rotsi-skladovi-stiykosti-problemy-ta>
2. Агропромисловий комплекс України, огляд ніші та реалії сьогодення. URL: <https://blog.youcontrol.market/aghropromislovii-kompleks-ukrayini-oghliad-nishi-ta-riekaliyi-soghodiennia/>
3. Агросектор України під час війни: інвестиційна привабливість та потенціал <https://inventure.com.ua/uk/analytics/formula/agrosektor-ukrayini-pid-chas-vijni:-investicijna-privablivist-ta-potencial>
4. Агросектор України: вплив війни та перспективи відновлення. URL: <https://dlf.ua/ua/agrosektor-ukrayini-vpliv-vijni-ta-perspektivi-vidnovlennya/>
5. Базецька Г.І. *Фінанси підприємства: планування та управління у виробничій сфері*. Харків, 2012. 292 с.
6. Березюк К.М. Еволюція концепції корпоративної соціальної відповідальності в контексті зміни пріоритетів ведення бізнесу. *Управління економікою: теорія та практика*: Зб. наук. пр. К: ІЕП НАНУ, 2017. С. 166-176.
7. Бланк И.А. *Финансовая стратегия предприятия*. К.: Ника-Центр: Эльга. 2004. 720 с.
8. Бланк І.А. *Фінансовий менеджмент*. У 2-х томах. К.: Эльга. Ніка-Центр. 2013. 643 с.
9. Бланк О.І. *Управління фінансами підприємств*. Київ: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2017. 183 с.
10. Бруслиновська І.В., Матвійчук В.І. Теоретичні аспекти формування фінансової стратегії підприємства. *Економіка і організація управління*. 2018. № 3(31). С. 100-111. DOI 10.31558/2307-2318.2018.3.11

11. Бугас В. В., Коваль А. А. Управління фінансовими ресурсами підприємства. *Modern Economics*. 2020. № 19. С. 32-34.
12. Васильчук І. П. Теоретико-методологічні підходи до визначення сутності сталого розвитку корпорацій. *Проблеми економіки*. наук. журн. 2014. № 4. С. 256 – 261
13. Васильчук І. П. Теоретико-методологічні засади й еволюція концепції соціально відповідального інвестування. *Бізнес Інформ*: наук. журн. 2015. №1. С. 21 - 28
14. Вплив війни на стан аграрної галузі в Україні. URL: <https://economics.org.ua/images/Analitika-agro-sector2023.pdf>
15. Гальчак Х. Р. Забезпечення сталого розвитку підприємства як основа формування соціальної відповідальності. *Lviv Polytechnic National University Institutional Repository*. 2016. С. 69-74 URL: http://ena.lp.edu.ua:8080/bitstream/ntb/34862/1/12_69-74.pdf
16. Гончаренко, О. М. Фінансова стратегія: теоретичні питання розробки та реалізації. Одеса: Одеський національний економічний університет. *Наукові записки*. 2015. Вип. 1. № 56. С. 35–40
17. Гудзь О.Є., Стецюк П. А. Концептуальні засади формування системи управління фінансовими ресурсами підприємств. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики*. 2021. Т. 1 № 32. С.330-340. URL: <https://fkd.net.ua/index.php/fkd/article/view/2892>.
18. Журавльова Т.О. Формування фінансових ресурсів підприємства в умовах кризи. *Економіка та держава*. 2020. № 3. С. 42-45. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=4535&i=7>.
19. Домбровська С.О., Лапіна І.С. Адаптація фінансової стратегії підприємства до сучасних умов в Україні. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. Серія "Економічні науки". 2017. №25. С. 138 - 141.
20. Зайцева Л.О. Інтеграція сталого розвитку у діяльність компаній. *Економіка та держава*. 2019. № 1. С.55-60

21. Загроза продовольчій безпеці світу. Міністерство закордонних справ України. 2023. 23 листоп. URL: <https://mfa.gov.ua/zagroza-prodovolchij-bezpeci-svitu>

22. Залучення інвестицій до агросектору в Україні: виклики та перспективи у час війни. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/formula/zaluchennya-investicij-do-agrosektoru-v-ukrayini:-vikliki-ta-perspektivi-u-chas-vijni>

23. Збитки, втрати та потреби сільського господарства через повномасштабне вторгнення. 2024. KSE. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2024/02/RDNA3_ukr.pdf

24. Звіт про прямі збитки інфраструктури та непрямі втрати економіки від руйнувань внаслідок військової агресії Росії проти України станом на червень 2023 року. KSE. Липень 2023. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/09/June_Damages_UKR_-Report.pdf

25. Зелені інвестиції та фінанси. URL: <https://www.eu4environment.org/uk/areas-of-work/green-investment-and-finance/>

26. Зелений тренд сучасних структурних змін у європейській економіці: особливості імплементації та виклики для України. URL: <https://razumkov.org.ua/statti/zelenyi-trend-suchasnykh-strukturnykh-zmin-v-ievropeiskii-ekonomitsi-osoblyvosti-implementatsii-ta-vyklyky-dlia-ukrainy>

27. Зелене відновлення: чому відбудова України має врахувати кліматичні зобов'язання URL: <https://www.eurointegration.com.ua/experts/2023/09/12/7169156/>

28. Екологічні, соціально-демографічні та економічні виклики середнього та великого бізнесу в агропромисловому секторі. URL: <https://agroportal.ua/blogs/ekologichni-socialno-demografichni-ta-ekonomichni-vikliki-serednogo-ta-velikogo-biznesu-v-agropromislovomu-sektori>

29. Інвестиції агрохолдингів: де беруть гроші та куди інвестують. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/investiciyi-agroholdingiv:-de-berut-groshi-ta-kudi-investuyut>

30. Квятковська Л.А. Реалізація принципів концепції сталого розвитку в діяльності підприємства. *Вісник соціально-економічних досліджень*. 2013. випуск 1 (48). С. 85-89

31. Краудінвестинг або як залучити інвестиції від пулу інвесторів. URL: <https://inventure.com.ua/uk/analytics/articles/kraudinvesting-abo-yak-zaluchiti-investiciyi-vid-pulu-investoriv>

32. Макаренко П.М., Аранчій В.І., Зоря О.П., Лашко О.П. Формування фінансової стратегії підприємства та її значення у конкурентному ринковому середовищі. URL: <https://www.pdau.edu.ua/sites/default/files/nppdaa/4.1/003.pdf>

33. Мавлєва, Д., Лиса, О. Удосконалення управління фінансовими ресурсами з метою підвищення результативності діяльності підприємства. *Економіка та суспільство*. 2023. (56). URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-56-52>

34. Наумова Л.Ю. Фінансова стратегія економічного розвитку підприємств. *Наука й економіка*. 2014. Вип. 2. С. 134—139. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nie_2014_2_23

35. Опарин В.М., Федосов В.М. Концептуальные основы финансовой стратегии экономического роста в Украине. *Економіка України*. 2002. №2. С.10-20.

36. Офіційний сайт Компанії Кернел. URL: <https://www.kernel.ua/ua/>

37. Пилипенко О. В. *Стратегічний аналіз*: навч. посіб. К.: ДП “Вид. дім “Персонал”, 2018. 350 с.

38. Поддєрьогін А. М. *Фінанси підприємств*: підручник. 3-тє вид., перероб. та доп. К.: КНЕУ. 2000. 460 с.

39. Про інтегровані Національні плани з енергетики та клімату як основа досягнення цілей ЄЗК. URL: <https://ukraine-oss.com/pro-integrovani-naczionalni-plany-z-energetyky-ta-klimatu-yak-osnova-dosyagnennya-czilej-yezsk/>

40. Реалії сільського господарства від час війни. URL: <https://consumerhm.gov.ua/3536-realiji-silskogo-gospodarstva-pid-chas-vijni-vikliki-ta-mozhливosti>
41. Романишин В. О., Бернацька А. О. Фінансова стратегія та її роль у забезпеченні сталого розвитку підприємства. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 2. DOI: 10.32702/2306_6814.2020.2.54 URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/2_2020/11.pdf
42. Розвиток майбутнього: як екологічний і соціальний підхід сприяє сталому розвитку компанії. URL: <https://mind.ua/publications/20218003-rozvitok-majbutnogo-yak-ekologichnij-i-socialnij-pidhid-spriyae-stalomu-rozvitku-kompaniyi>
43. *Фінанси підприємств*: навчальний посібник / Ситник Н. С., Смолінська С.Д., Ясіновська І.Ф. Львів: ЛНУ імені Івана Франка. 2020. 402 с.
44. *Фінанси підприємств*: навч. посіб. / О. Ю. Ніпіаліди, Н. І. Карпишин. Тернопіль: Економічна думка, 2009. 232 с.
45. *Фінанси підприємства: планування та управління у виробничій сфері* / Г. І. Базецька, Л. Г. Суботовська, Ю. В. Ткаченко; Харк. нац. акад. міськ. госп-ва. Х.: ХНАМГ. 2012. 292 с.
46. Химич. І. Фінансова стратегія як елемент фінансової стабільності підприємства. *Галицький економічний вісник*. 2013. №4(43). с.158-164
47. Хорин А.Н., Керимов В.Э. *Стратегический анализ*. М.: Эксмо, 2006. 288 с.
48. Хринюк О.С., Крижня В.О. Фінансова стратегія підприємства як головний інструмент його сталого розвитку. *Мукачевський державний університет*. 2018. Вип.18. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2018-18-81> URL:https://economyandsociety.in.ua/journals/18_ukr/81.pdf
49. Corporate Sustainability Reporting Directive. URL: <https://plana.earth/academy/csr-d-corporate-sustainability-reporting-directive>
50. Global ESG Disclosure standards for investment products URL: <https://www.cfainstitute.org/en/ethics-standards/codes/esg-standards>

51. EU Sustainable Finance & SFDR: making the framework fit for purpose
Eurosif Policy Recommendations URL: <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2022/06/Eurosif-Report-June-22-SFDR-Policy-Recommendations.pdf>

52. Fitch підвищило рейтинг «Kernel» до «ССС-» URL:
<https://uaprom.info/news/fitch-pidvyshchylo-rejtynh-kernel-do-sss/>

53. Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance.
Secretariat provided by the European Commission URL:
https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg_en

54. «Kernel» погасив єврооблігації на суму \$300 млн/ URL:
<https://uaprom.info/news/kernel-pohasyv-ievrooblihotsii-na-sumu-300-mln/>

55. The Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) URL:
<https://www.bloomberg.com/professional/blog/die-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr/>

56. Karen Wallace. Interested in Sustainable Investing? Here's What You Need
to Know About Sustainable Funds. 2020. URL: <https://www.morningstar.com/blog>

57. McKinsey&Company (October 2024). Managing carbon: A new role for the
CFO. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/managing-carbon-a-new-role-for-the-cfo>

58. McKinsey&Company (September 2024). Drawing finance to the mobility
transition. URL: <https://www.mckinsey.com/industries/automotive-and-assembly/our-insights/drawing-finance-to-the-mobility-transition>

59. Matt Orsagh. Climate Change Analysis. URL:
<https://www.cfainstitute.org/en/research/industry-research/climate-change-analysis>

60. PRI (2022). *Reporting Framework glossary*. Principles for Responsible
Investment. Retrieved June 2, 2022. URL: <https://www.unpri.org/reporting-and-assessment/reporting-framework-glossary/6937.article>

61. Platform on Sustainable Finance (2021). *Transition finance report*. EU Platform on Sustainable Finance. Retrieved June 21, 2022, URL: http://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210319-eu-platform-transition-finance-report_en.pdf

62. Peter Gassmann, Will Jackson-Moore (2022) The ESG dilemma. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/ceo-esg-dilemma.html>

63. Sustainable finance: Investing in a sustainable future (2023). European Commission https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en

64. Sustainable Finance URL: https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en

65. Kernel скоротив прибуток на 44%. URL: <https://agroportal.ua/news/novosti-kompanii/kernel-skorotiv-pributok-na-44>

66. Kernel отримав 121 млн прибутку за липень-вересень 2024 року. URL: <https://open4business.com.ua/kernel-otrymav-121-mln-prybutku-za-lypen-veresen-2024-roku/>

Додатки

Додаток А.1

Consolidated Statement of Financial Position


for the year ended 30 June 2023 (in thousands of US dollars, unless otherwise stated)

	Notes	As of 30 June 2023	As of 30 June 2022
Assets			
Current assets			
Cash and cash equivalents	9, 37	954,103	447,625
Trade accounts receivable	10, 34, 37	321,579	142,738
Prepayments to suppliers	34	135,044	107,167
Corporate income tax prepaid		3,595	12,228
Taxes recoverable and prepaid	11	162,280	204,686
Inventory	12	341,543	953,922
Biological assets	13	147,895	161,911
Other financial assets	14, 34, 37	376,063	205,811
Assets classified as held for sale	8	—	287,068
Total current assets		2,442,102	2,523,156
Non-current assets			
Property, plant and equipment	15	1,020,411	1,018,073
Right-of-use assets	16	205,644	247,740
Intangible assets	17	36,334	124,198
Goodwill	18	71,632	71,620
Deferred tax assets	25	21,353	41,568
Non-current financial assets	34	25,524	52,532
Other non-current assets	19	62,169	106,725
Total non-current assets		1,443,067	1,662,456
Total assets		3,885,169	4,185,612
Liabilities and equity			
Current liabilities			
Trade accounts payable	34, 37	158,567	161,342
Advances from customers and other current liabilities	20, 34	153,770	89,200
Corporate income tax liabilities		12,943	7,411
Short-term borrowings	22	869,933	1,093,087
Current portion of lease liabilities	23	31,160	39,111
Current bonds issued	24	596,211	595,038
Interest on bonds issued	37	7,612	7,612
Other financial liabilities	21, 37	68,608	128,537
Liabilities associated with assets classified as held for sale		—	116,848
Total current liabilities		1,898,804	2,238,186
Non-current liabilities			
Lease liabilities	23	166,735	200,441
Deferred tax liabilities	25	20,557	21,893
Other non-current liabilities	37	55,078	38,871
Total non-current liabilities		242,370	261,205
Equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders			
Issued capital	2	2,219	2,219
Share premium reserve	2	500,378	500,378
Additional paid-in capital	2	39,944	39,944
Treasury shares	2	(96,897)	(96,897)
Revaluation reserve		104,303	104,303
Translation reserve		(932,089)	(816,490)
Retained earnings		2,123,999	1,949,731
Total equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders		1,741,857	1,683,188
Non-controlling interests		2,138	3,033
Total equity		1,743,995	1,686,221
Total liabilities and equity		3,885,169	4,185,612
Book value		1,741,857	1,683,188
Number of shares	2, 38	77,429,230	77,429,230
Book value per share (in USD)		22.50	21.74
Diluted number of shares	38	77,429,230	77,429,230
Diluted book value per share (in USD)		22.50	21.74
On behalf of the Board of Directors			

Andrii Verevskiy
Chairman of the Board of Directors



Anastasiia Usachova
Director



Sergiy Volkov
Chief Financial Officer of Kernel
Holding S.A. group of companies



Додаток А.2

Consolidated Statement of Profit or Loss

for the year ended 30 June 2023 (in thousands of US dollars, unless otherwise stated)

	Notes	For the year ended 30 June 2023	For the year ended 30 June 2022
Revenue	26, 34	3,455,121	5,331,545
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	13	(114,705)	12,537
Cost of sales	27, 34	(2,704,014)	(4,691,973)
Gross profit		636,402	652,109
Other operating income	28	53,547	63,694
Other operating expenses	28	(34,867)	(44,710)
General, administrative and selling expenses	29, 34	(205,019)	(230,405)
Net reversal/(impairment) losses on financial assets	10	4,130	(32,993)
Loss on impairment of assets	30	(14,733)	(317,028)
Profit from operating activities		439,460	90,667
Finance costs	31	(153,249)	(130,549)
Finance income	31, 34	30,792	11,322
Foreign exchange gain, net	32	62,650	10,140
Other expenses, net	33, 34	(11,829)	(25,061)
Profit/(Loss) before income tax		367,824	(43,481)
Income tax (expenses)/benefit	25	(69,050)	2,781
Profit/(Loss) for the period		298,774	(40,700)
Profit/(Loss) for the period attributable to:			
Equity holders of Kernel Holding S.A.		299,192	(41,102)
Non-controlling interests		(418)	402
Earnings per share			
Weighted average number of shares	38	77,429,230	80,187,230
Profit/(loss) per ordinary share (in USD)		3.86	(0.51)
Diluted number of shares	38	77,429,230	80,187,230
Diluted profit/(loss) per ordinary share (in USD)		3.86	(0.51)

On behalf of the Board of Directors

Andrii Verevskyi
Chairman of the Board of Directors



Anastasiia Usachova
Director



Sergiy Volkov
Chief Financial Officer of Kernel
Holding S.A. group of companies



Додаток Б.1

Consolidated Statement of Financial Position

for the year ended 30 June 2022 (in thousands of US dollars, unless otherwise stated)

	Notes	As of 30 June 2022	As of 30 June 2021 ¹
Assets			
Current assets			
Cash and cash equivalents	9, 37	447,625	574,040
Trade accounts receivable	10, 34, 37	142,738	381,124
Prepayments to suppliers	34	107,167	127,726
Corporate income tax prepaid		12,228	12,041
Taxes recoverable and prepaid	11	204,686	185,966
Inventory	12	953,922	332,027
Biological assets	13	161,911	376,644
Other financial assets	14, 34, 37	205,811	294,156
Assets classified as held for sale	15	287,068	—
Total current assets		2,523,156	2,283,724
Non-current assets			
Property, plant and equipment	16	1,018,073	1,065,205
Right-of-use assets	17	247,740	364,699
Intangible assets	18	124,198	62,144
Goodwill	19	71,620	120,925
Deferred tax assets	26	41,568	15,098
Non-current financial assets	20, 34	52,532	46,322
Other non-current assets	11, 34	106,725	38,462
Total non-current assets		1,662,456	1,712,855
Total assets		4,185,612	3,996,579
Liabilities and equity			
Current liabilities			
Trade accounts payable	37, 34	161,342	150,061
Advances from customers and other current liabilities	21, 34	89,200	140,543
Corporate income tax liabilities		7,411	46,504
Short-term borrowings	23	1,093,087	13,888
Current portion of long-term borrowings	23	—	21,715
Current portion of lease liabilities	24	39,111	37,338
Current bonds issued	25	595,038	212,495
Interest on bonds issued	37	7,612	15,353
Other financial liabilities	22, 37	128,537	278,918
Liabilities associated with assets classified as held for sale	15	116,848	—
Total current liabilities		2,238,186	916,815
Non-current liabilities			
Long-term borrowings	23	—	227,740
Lease liabilities	24	200,441	287,154
Deferred tax liabilities	26	21,893	20,806
Bonds issued	25	—	593,942
Other non-current liabilities	37	38,871	1,216
Total non-current liabilities		261,205	1,130,858
Equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders			
Issued capital	2	2,219	2,219
Share premium reserve	2	500,378	500,378
Additional paid-in capital	2	39,944	39,944
Treasury shares	2	(96,897)	—
Equity-settled employee benefits reserve	2	—	1,850
Revaluation reserve		104,303	57,290
Other reserves	4	—	(896)
Translation reserve		(816,490)	(703,034)
Retained earnings		1,949,731	2,048,399
Total equity attributable to Kernel Holding S.A. equity holders		1,683,188	1,946,150
Non-controlling interests		3,033	2,756
Total equity		1,686,221	1,948,906
Total liabilities and equity		4,185,612	3,996,579
Book value		1,683,188	1,946,150
Number of shares	2, 38	77,429,230	84,031,230
Book value per share (in USD)		21.74	23.16
Diluted number of shares	38	77,429,230	84,031,230
Diluted book value per share (in USD)		21.74	23.16

Andrii Verevskyi
Chairman of the Board of Directors



Anastasiia Usachova
Director, Chief Financial Officer



Додаток Б.2

Consolidated Statement of Profit or Loss

for the year ended 30 June 2022 (in thousands of US dollars, unless otherwise stated)

	Notes	For the year ended 30 June 2022	For the year ended 30 June 2021 ¹
Revenue	27, 34	5,331,545	5,594,800
Net change in fair value of biological assets and agricultural produce	13	12,537	132,631
Cost of sales	28, 34	(4,691,973)	(4,821,872)
Gross profit		652,109	905,559
Other operating income	29	63,694	111,268
Other operating expenses	29	(44,710)	—
General, administrative and selling expenses	30, 34	(230,405)	(318,284)
Net impairment losses on financial assets	10	(32,993)	(4,689)
Loss on impairment of assets	31	(317,028)	(4,561)
Profit from operating activities		90,667	689,293
Finance costs	32	(130,549)	(147,709)
Finance income	32, 34	11,322	5,950
Foreign exchange gain/(loss), net		10,140	(6,306)
Other expenses, net	33, 34	(25,061)	(3,254)
(Loss)/Profit before income tax		(43,481)	537,974
Income tax benefit/(expenses)	26	2,781	(32,252)
(Loss)/Profit for the period		(40,700)	505,722
(Loss)/Profit for the period attributable to:			
Equity holders of Kernel Holding S.A.		(41,102)	512,708
Non-controlling interests		402	(6,986)
Earnings per share			
Weighted average number of shares	38	80,187,230	84,031,230
Profit per ordinary share (in USD)		(0.51)	6.10
Diluted number of shares	38	80,187,230	84,031,230
Diluted profit per ordinary share (in USD)		(0.51)	6.10

On behalf of the Board of Directors

Andrii Verevskyi

Chairman of the Board of Directors



Anastasiia Usachova

Director, Chief Financial Officer



ЗГОДА здобувача вищої освіти

Державного університету економіки і технологій про перевірку кваліфікаційної роботи на прояви академічного плагіату та розміщення в Репозитарії Університету

Я, Денисюк Анатолій Юрійович, підтримую політику Державного університету економіки і технологій з академічної доброчесності і відкритого доступу.

Засвідчую, що кваліфікаційна магістерська робота *”Управління корпоративними фінансами в умовах сталого розвитку”* виконана самостійно та не містить академічного плагіату. Я не надавав і не одержував недозволену допомогу під час підготовки цієї роботи. Робота містить результати власних досліджень. Використання ідей, результатів і текстів інших авторів мають посилання на відповідне джерело.

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

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

18.01.2025

Денисюк

Онлайн сервіс створення та перевірки кваліфікованого та удосконаленого електронного підпису

ПРОТОКОЛ

створення та перевірки кваліфікованого та удосконаленого електронного підпису

Дата та час: 21:13:15 18.01.2025

Назва файлу з підписом: заява_Денисюк_43af7d39_1a83_4ea3_9663_2ff00ec596e4.pdf.asice

Розмір файлу з підписом: 17.1 КБ

Перевірені файли:

Назва файлу без підпису: заява_Денисюк_43af7d39_1a83_4ea3_9663_2ff00ec596e4.pdf

Розмір файлу без підпису: 13.0 КБ

Результат перевірки підпису: Підпис створено та перевірено успішно. Цілісність даних підтверджено

Підписувач: ДЕНИСЮК АНАТОЛІЙ ЮРІЙОВИЧ

П.І.Б.: ДЕНИСЮК АНАТОЛІЙ ЮРІЙОВИЧ

Країна: Україна

РНОКПП: 3721704090

Організація (установа): ФІЗИЧНА ОСОБА

Час підпису (підтверджено кваліфікованою позначкою часу для підпису від Надавача): 21:13:16 18.01.2025

Сертифікат виданий: КНЕДП АЦСК АТ КБ "ПРИВАТБАНК"

Серійний номер: 5E984D526F82F38F04000000CC5FAB0159A2DE05

Алгоритм підпису: ДСТУ 4145

Тип підпису: Удосконалений

Тип контейнера: Підпис та дані в архіві (розширений) (ASiC-E)

Формат підпису: З повними даними для перевірки (XAeS-B-LT)

Сертифікат: Кваліфікований

Версія від: 2024.10.24 15:00

