

Міністерство освіти і науки України  
Національний університет «Києво-Могилянська академія»  
Факультет економічних наук  
Кафедра фінансів

**Кваліфікаційна робота**

освітній ступінь – бакалавр

на тему: **«УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА »**

Виконала студентка 4-го року навчання,  
спеціальність 072  
«Фінанси, банківська справа та страхування»

Зюзько Анна Василівна

Керівник: Базилінська О.Я.  
кандидат економічних наук, доцент

Рецензент: Панченко О.І.

Кваліфікаційна робота захищена  
з оцінкою « \_\_\_\_\_ »

Секретар ЕК: Донкоглова Н.А.

« \_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2021 р.

Київ 2023

## ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА .....	6
1.1. Економічна сутність оборотного капіталу підприємства .....	6
1.2. Склад та структура оборотних коштів підприємства, джерела їх фінансування.....	10
1.3. Методологічні підходи до управління оборотним капіталом та система показників його оцінки.....	14
РОЗДІЛ 2 АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ НА ПРИКЛАДІ ГРУПИ «КЕРНЕЛ».....	18
2.1. Економічна характеристика, оцінка бізнес-моделі та ринкова позиція Групи «Кернел».....	18
2.2. Аналіз структури та динаміки оборотного капіталу .....	27
2.3. Аналіз та оцінка ефективності використання оборотного капіталу Групи «Кернел» .....	35
РОЗДІЛ 3 УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ З УРАХУВАННЯМ СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМКІВ РОЗВИТКУ ГРУПИ «КЕРНЕЛ» .....	41
3.1. Прогноз потреби в оборотному капіталі Групи «Кернел» з врахуванням стратегії розвитку бізнесу .....	41
3.2. Ефективне управління оборотним капіталом в умовах воєнного стану.....	55
ВИСНОВКИ .....	60
СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ.....	63
ДОДАТКИ .....	67

## ВСТУП

**Актуальність теми.** За нинішніх умов господарювання дефіцит оборотних активів господарюючих суб'єктів виступає суттєвою перешкодою успішної діяльності і спричиняє потребу у пошуку внутрішніх резервів для ефективнішого їх використання. Рациональне формування й ефективне застосування оборотного капіталу здійснює істотний вплив на діяльність, фінансові результати і фінансовий стан суб'єктів господарювання, оскільки дає змогу досягти успіху із мінімально необхідним рівнем ресурсів. Задля цього система управління оборотним капіталом має діяти ефективно, а її періодичне оцінювання виступає необхідним етапом вказаного процесу.

Теоретичні основи дослідження оборотних активів господарюючих суб'єктів, до того ж питання аналізу та обліку останніх розкриті в працях багатьох вчених. З-поміж них слід виділити наступних: А.М. Поддєрьогін, І. В. Алексєєв, В. В. Іскра, В. Я. А. Дроботя, І. Вербицька. Проблеми вдосконалення управління оборотними активами суб'єктів господарювання присвячені роботи М. Д. Білик, Н. В. Ізмайлової й ін.

Не дивлячись на суттєвий внесок вказаних авторів у досліджуване питання, проблема управління оборотним капіталом за нинішнього етапу у зв'язку зі значною мінливістю зовнішніх умов залишається актуальною.

**Мета і задачі дослідження. Мета дослідження:** на основі вивчення теоретичних основ та аналізу практичних засад управління оборотним капіталом на прикладі групи «Кернел», запропонувати шляхи вдосконалення управління оборотним капіталом з урахуванням стратегічних напрямків розвитку компанії.

Поставлена мета обумовила необхідність виконання наступних **задач дослідження:**

- з'ясувати економічну сутність оборотного капіталу підприємства;
- окреслити склад та структуру оборотних коштів підприємства, джерела їх фінансування;

- розглянути методологічні підходи до управління оборотним капіталом та система показників його оцінки;
- виконати економічну характеристику, оцінку бізнес-моделі та ринкової позиції Групи «Кернел»;
- проаналізувати структуру та динаміку оборотного капіталу;
- здійснити аналіз та оцінка ефективності використання оборотного капіталу Групи «Кернел»;
- виконати прогноз потреби в оборотному капіталі Групи «Кернел» з урахуванням стратегії розвитку бізнесу;
- запропонувати напрямки ефективного управління оборотним капіталом в умовах воєнного стану.

**Об'єкт дослідження** – оборотний капітал Групи «Кернел».

**Предмет дослідження** – теоретико-прикладні засади управління оборотним капіталом Групи «Кернел».

**Методи дослідження.** Для досягнення поставленої в роботі мети дослідження базується на принципах системного підходу, в якості інструментів якого використовувалися методи структурного і функціонального аналізу, програмно-цільового планування і управління. В ході роботи використано також економіко-статистичні методи (табличний, порівняння, групування, графічний), методи висунення та перевірки гіпотез, моделювання та аналізу варіантів рішень, аналітичної обробки фактичних, а також прогнозних матеріалів з використанням ЕОМ.

**Інформаційну базу дослідження** становили роботи як вітчизняних, так і закордонних науковців, офіційна статистична інформація, нормативно-законодавчі акти, фактичні дані Групи «Кернел», зокрема фінансова звітність підприємства, ресурси мережі Інтернет.

**Практичне значення одержаних результатів** полягає в можливості їх застосування для підвищення ефективності діяльності Групи «Кернел». У контексті управління Групою «Кернел» результати проведеного дослідження сприятимуть підвищенню ефективності ведення бізнесу шляхом ідентифікації

найбільш значущих факторів впливу на оборотний капітал та подальшою розробкою управлінських рішень з урахуванням функціональних особливостей його формування та використання. У подальших дослідженнях необхідно зосередити увагу на розробці нових мультиплікативних моделей рентабельності оборотного капіталу, які об'єктивніше враховуватимуть реалії ведення бізнесу в Україні.

**Наукова новизна одержаних результатів:**

- вперше проведено комплексне дослідження ефективності управління оборотним капіталом на прикладі Групи «Кернел», на основі якого запропоновано напрямки підвищення управління оборотним капіталом Групи «Кернел».

**Ключові слова:** оборотний капітал, оборотні засоби, структура, динаміка, стратегія розвитку.

# РОЗДІЛ 1

## ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

### 1.1. Економічна сутність оборотного капіталу підприємства

Для українських господарюючих суб'єктів ефективне використання оборотного капіталу (ЕВОК) виступає одним із провідних елементів ведення господарської діяльності, так як водночас забезпечує рентабельність і ліквідність бізнесу. У той же час, неефективне застосування оборотних коштів спричиняє заборгованість по оплаті праці, несвоєчасні розрахунки із бізнес-партнерами, простої виробничих потужностей і т.д. З цього випливає, що для керівної ланки суб'єкта господарювання вагомим є всебічно й об'єктивно провести оцінку ефективності формування та використання оборотних коштів.

Для економіки України більш звичним та використовуваним виступає термін «оборотні кошти», котрий зустрічається як в законодавчих та нормативних актах, так й у господарській практиці. З часу виходу вітчизняних підприємств у міжнародний економічний простір потрібними є єдина термінологія й методика аналізу управління оборотним капіталом. Доцільно відмітити, що не дивлячись на суттєву увагу, яка приділена в українській науковій літературі питанням аналізу оборотних коштів, єдиного підходу до трактування аналізованого поняття не існує. У наш час в науковій літературі фігурують різноманітні підходи до визначення й тлумачення оборотного капіталу. З метою характеристики останнього застосовують наступні економічні поняття: «мобільні активи», «оборотні засоби», «оборотні фонди», «оборотні кошти», «робочий капітал», «оборотні активи», «поточні активи», «оборотний капітал», «короткострокові активи», «брутто-оборотний капітал», «чистий оборотний капітал» тощо [9; 11; 27].

Відповідно до Господарського кодексу України (ч. 4. ст. 139) «оборотними засобами є матеріали, паливо, сировина, малоцінні предмети і предмети, які

швидко зношуються, інше майно виробничого та невиробничого призначення, що віднесено законодавством до оборотних засобів» [6, ст. 139].

При цьому, ряд економістів доволі часто ототожнюють поняття «оборотний капітал» та «оборотні активи» й нерідко використовуються у вигляді синонімів. Проведемо огляд різноманітних підходів вчених до визначення оборотного капіталу, а також інших понять, які мають зв'язок із ним. На думку частини науковців-економістів, оборотний капітал має грошову природу, виконує функцію платіжного обслуговування кругообігу, а також окреслює його у вигляді грошових ресурсів, які вкладені до оборотних виробничих фондів й фондів обігу з метою забезпечення безперервного виробництва та реалізації продукції, яка була вироблена. На кшталт, І. В. Алексєєв і О. І. Нич притримуються думки, що оборотні активи являють собою «грошові кошти та сформовані за їх рахунок оборотні активи суб'єкта господарювання, призначені для роботи безперервного та розширеного виробництва й звернення, з однієї сторони, авансовані в сферу виробництва та сферу звернення, а з іншої у матеріальні та нематеріальні оборотні активи» [2, с. 136]. Під оборотними активами розуміється «частина матеріально-речових цінностей та грошових коштів, а також, якщо орієнтуватися на фінансову звітність, поточні фінансові інвестиції, витрати майбутніх періодів, податкові суми, котрі тимчасово перебувають у розпорядженні суб'єкта господарювання, та застосовуються у ході виробництва та реалізації продукції» [8, с. 20; 29, с. 61-62].

На думку інших науковців-економістів, оборотний капітал визначається у вигляді авансованої вартості. Відмінно від визначень, які були розглянуті раніше, у зазначеному випадку: 1) створений додатковий продукт не відноситься до оборотного капіталу; 2) рухомий відновлюваний характер вартості, котра тільки авансується та повертається після кожного кругообігу у грошовій формі [9].

Згідно із думкою А. М. Поддєрьогін, доцільним буде об'єднати терміни «оборотні кошти» та «оборотний капітал». З точки зору дослідника, «Оборотний капітал (оборотні кошти) являє собою кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди та фонди обігу для забезпечення безперервності процесу виробництва, реалізації продукції й одержання прибутку» [23, с. 126]. Р. А. Слав'юк розділяє його

думку, вважаючи, що оборотні кошти – це «частина капіталу суб'єкта господарювання, вкладена у його поточні активи, сукупність оборотних виробничих фондів, фондів обігу, авансованих для забезпечення поточної діяльності» [26].

Під поняттям «оборотний капітал» в західній літературі розуміється категорія «працюючий капітал». Ю. Брігхем та Л. С. Гапенский – американські економісти подають два визначення поняття «працюючий капітал»: «валовий працюючий капітал, під котрим розуміють поточні активи, чи чистий працюючий капітал, під котрим розуміють різницю між: поточними пасивами та поточними активами» [31, р. 644].

Зарубіжні дослідники Р. К. Мертон та З. Боді застосовують поняття «оборотний капітал», під котрим розуміють «відображені у доларах поточні активи організації, що включають грошові кошти, цінні папери, які легко реалізуються, дебіторську заборгованість і товарно-матеріальні запаси» [30]. Вказане визначення показує оборотний капітал у відповідності до позиції вкладення коштів у складові оборотних активів й, чим самим, підкреслює суть поняття «капітал» як економічної категорії. Інша частина економістів окреслюють оборотний капітал у вигляді мобільних активів, що застосовуються та реалізуються господарюючим суб'єктом протягом року чи операційного циклу. Іншими словами, це активи, котрі можуть бути перетворені у гроші протягом одного виробничого циклу чи одного календарного року. На думку О. П. Гаценко-Колумбет, оборотні засоби являють собою «активи, що регулярно відновлюються для забезпечення господарської діяльності та цілком споживаються протягом одного року або одного операційного циклу, якщо він довший за рік» [5, с. 43].

Необхідно зазначити, що частина вчених-економістів розрізняють поняття «оборотні активи» і «оборотний капітал». На кшталт, Я. А. Дроботя притримується думки, що категорія «оборотний капітал» виступає ширшою у відношенні до оборотних активів й оборотних коштів і поглинає їх, оскільки є більш широкою за складовими елементами та рівнем управління» [7]. У тому числі, так як оборотний капітал виступає інвестицією, то він згідно погляду дослідниці, досліджується на



операційному й стратегічному рівні, тоді як оборотні активи й оборотні кошти у вигляді складової забезпечення виробничого процесу, тільки на операційному рівні.

Звернемося до визначення терміну «оборотні кошти» у законодавчих актах України. НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» пропонується наступне визначення: «оборотні активи – гроші та їх еквіваленти, які не обмежені у використанні, до того ж інші активи, призначені для реалізації або використання протягом операційного циклу або протягом дванадцяти місяців із дати балансу» [24]. Таким чином, оборотні активи об'єднують виробничі оборотні засоби та засоби обігу, відповідно у вартісному вираженні не буде помилковим ототожнювати такі поняття як оборотні кошти та оборотні активи.

Зі своєї сторони І. С. Касаповою пропонується окреслити оборотний капітал як «сукупність речових елементів, котрі призначені для створення запасів матеріальних цінностей у мінімально необхідних розмірах задля досягнення максимально можливого фінансового результату» [11, с. 232].

В. В. Іскра стверджує, що підхід, відповідно до котрого термін «оборотні кошти» взаємозамінний із поняттям «оборотний капітал», що розраховується як різниця між оборотними коштами і кредиторською заборгованістю, виступає об'єктивним для аналізу ЕВОК українських господарюючих суб'єктів, так як дозволяє врахувати залежність суб'єкта господарювання від постачальників ресурсів [10, с. 88].

С. В. Загоруйко і Л. Ю. Габора пропонують розуміти оборотний капітал у вигляді «коштів, вкладених в активи, величина котрих має забезпечувати досягнення ліквідності, платоспроможності, фінансової стійкості, діловій активності та рентабельності, до того ж характеризують сукупність майнових цінностей господарюючого суб'єкта, що обслуговують поточну виробничо-господарську діяльність, значення котрих визначається його характером та масштабом, водночас котрі перебувають у залежності від специфіки й тривалості виробничого циклу, стану основних фондів суб'єкта господарювання, його взаєминами із контрагентами (внутрішні фактори), до того ж макроекономічними

(зовнішніми) параметрами» [9]. На нашу думку, наведене визначення є доволі вичерпним і повним.

Таким чином, здійснений аналіз визначень вказує на те, що вчені схиляються до ототожнення понять «оборотні кошти», «оборотні засоби», «оборотний капітал», з огляду на що, будемо застосовувати вказані терміни у нашій роботі як синонімічні. Притримуємось думки, що оборотний капітал можливо трактувати як кошти компанії, вартість котрих може переноситися у поточні витрати протягом одного торговельного і виробничого циклу. Вартість оборотного капіталу повністю повертається підприємцю в ході реалізації продукції. Розмір оборотного капіталу компанії являє собою вагомий показник, що характеризує її поточне (короткострокове) фінансове становище.

## **1.2. Склад та структура оборотних коштів підприємства, джерела їх фінансування**

У ході дослідження оборотних активів необхідно розрізняти їх структуру і склад. Склад оборотних коштів являє собою сукупність їх елементів (іншими словами, статей). Під структурою оборотних активів розуміється «співвідношення між окремими елементами у їх загальному обсязі» [18]. Склад і розміщення оборотного капіталу знаходяться в залежності від того, у якій сфері останній функціонує: торгово-посередницька, виробнича чи сфера послуг (зокрема, фінансова).

Цілеспрямоване управління оборотними коштами й ефективністю їх використання окреслює потребу в їх попередній класифікації. Вченими пропонується систематизувати оборотні активи згідно різних ознак. Відповідно до А. М. Поддєрьогіна, пропонується оборотні кошти суб'єктів господарювання класифікуються за трьома ознаками:

- 1) «за джерелами формування;
- 2) за методами планування, принципами організації і регулювання;

3) в залежності від участі їх у кругообігу коштів» [23].

Відповідно до останньої ознаки оборотні кошти діляться на оборотні кошти, авансовані в оборотні виробничі фонди, й оборотні кошти, авансовані у фонди обігу. Іншими словами, із позиції фінансового менеджменту оборотні активи можливо систематизувати за ознаками представленими на рис. 1.1.



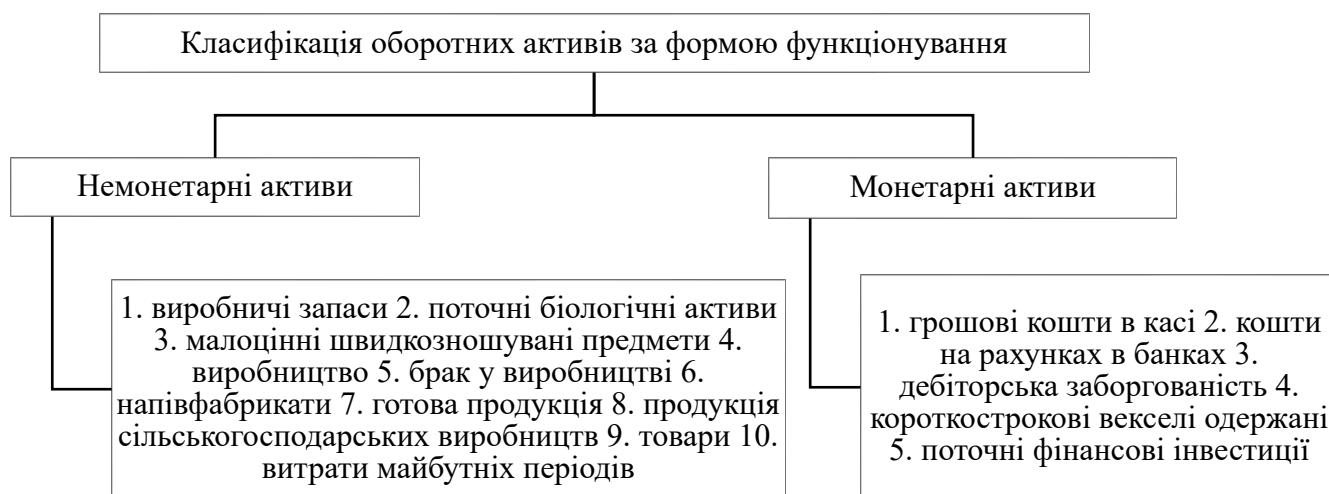
**Рисунок 1.1** – Склад і розміщення оборотних коштів

*Джерело: побудовано автором за даними [3; 18]*

До виробничих фондів відносяться: «витрати майбутніх періодів, сировина, напівфабрикати власного виготовлення, основні та допоміжні матеріали, незавершене виробництво, напівфабрикати, малоцінні та швидкозношувані предмети, паливо, запасні частини для ремонтів, тара. Фонди обігу являють собою залишки готової продукції на складі господарюючих суб'єктів, відвантажені, проте не оплачені покупцями товари, залишки коштів підприємств на поточному рахунку в банку, касі, в розрахунках, у дебіторській заборгованості, до того ж укладені в короткострокові цінні папери» [18].

Згідно методів планування оборотні кошти поділяють на нормовані і ненормовані. До перших відносяться оборотні кошти у виробничих запасах, незавершеному виробництві, а також витратах майбутніх періодів, у залишках готової продукції на складах господарюючих суб'єктів. Ненормовані оборотні фонди включають фонди обігу за винятком готової продукції на складі [18].

У відповідності до джерел, формування оборотні активи поділяють на власні, позикові і залучені. Нами пропонується розглянути класифікацію оборотних засобів за формою функціонування на рис. 1.2.



**Рисунок 1.2** – Класифікація оборотних активів за формою функціонування

*Джерело: побудовано автором за даними [16; 28]*

Відповідно до даних рис. 1.2, немонетарні оборотні активи являють собою облікові об'єкти, реальна грошова оцінка котрих піддається змінам із плином часу та зміною цін. У силу своєї природи окреслені об'єкти мають час від часу піддаватися переоцінці. До них належать: основні засоби, виробничі запаси, нематеріальні активи, зобов'язання перед контрагентами, що мають бути погашені послугами чи товарами [19].

Оборотні активи для цілей бухгалтерського обліку умовно поділяють на наступні складові: дебіторську заборгованість, запаси товарно-матеріальних цінностей, грошові кошти та їх еквіваленти, поточні фінансові інвестиції, інші види оборотних активів. Більш детально вказані складові охарактеризовані у табл. 1.1.

**Таблиця 1.1** Класифікація оборотних активів підприємства відповідно до НП(С)БО 1

Оборотні активи підприємства				
Поточні фінансові інвестиції (фінансові інвестиції суб'єкта господарювання у різні грошові та фондові інструменти на строк менше одного року)	Запаси товарно-матеріальних цінностей (незавершене виробництво, виробничі запаси, готова продукція, товари)	Дебіторська заборгованість (дебіторська заборгованість за розрахунками, векселі, заборгованість юридичних осіб господарюючому суб'єкту)	Грошові кошти і їх еквіваленти (грошові кошти суб'єкта господарювання у касі на поточних рахунка у банках, еквіваленти грошових коштів)	Інші види оборотних активів, зокрема витрати майбутніх періодів

*Джерело: побудовано автором за даними [24]*

Для цілей фінансування та кредитування підприємницької діяльності виділяють такий склад оборотних активів суб'єкта господарювання:

- 1) грошові кошти;
- 2) кошти в розрахунках;
- 3) дебіторська заборгованість;
- 4) запаси товарно-матеріальних цінностей [18].

Отже, підведемо підсумки, склад і структура джерел формування оборотних активів не є постійною величиною. Останні знаходяться в залежності від стану економіки господарюючих суб'єктів, особливостей формування запасів й затрат і можуть піддаватись змінам із часом. Основними складовими оборотних активів виступають запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти і їх еквіваленти. Ефективне управління оборотними активами, дозволяє підвищити прибуток на вкладений капітал при забезпеченні стійкої платоспроможності суб'єкта господарювання. Завдяки аналізу окреслюється загальний рівень ефективності застосування оборотних активів та розробляються основні напрямки, котрі дадуть змогу підвищити ефективність їх застосування на господарюючому суб'єкті при подальшому здійсненні діяльності.

### **1.3. Методологічні підходи до управління оборотним капіталом та система показників його оцінки**

У будь-якій сфері бізнесу результати економічної діяльності знаходяться в залежності від наявності й ефективності застосування фінансових ресурсів суб'єкта господарювання. За умов ринкової економіки зазначені питання мають першочергове значення, так як від ефективного застосування фінансових ресурсів та капіталу, залежать рентабельність та фінансова стабільність суб'єкта господарювання. Від того, яким капіталом володіє підприємство, наскільки оптимальною є його структура, наскільки доцільно він трансформується в основні й оборотні фонди залежить фінансове благополуччя суб'єкта господарювання та результати діяльності останнього [14, с. 48].

Управління запасами як основною складовою оборотного капіталу являє собою «раціоналізацію запасів вироблених товарів, незавершеного виробництва, сировини та інших об'єктів діяльності підприємствами задля зменшення витрат зберігання при забезпеченні рівня обслуговування та безперебійної роботи господарюючого суб'єкта» [20].

Теорією фінансового менеджменту пропонуються різноманітні критерії ефективного фінансового управління. Ключовими із них виступають такі:

1) максимізація повної вартості суб'єкта господарювання. Зазначена стратегія містить процес управління оборотним капіталом у загальну фінансову стратегію господарюючого суб'єкта. Суть даної стратегії полягає у тому, що будь-які рішення у галузі управління оборотним капіталом, які сприяють зростанню економічної вартості суб'єкта господарювання, необхідно визнати доцільними;

2) мінімізація сукупних витрат фінансування. Тут ставка робиться на переважне застосування короткострокової кредиторської заборгованості у вигляді джерела покриття активів. Таке джерело виступає найбільш дешевим, до того ж, для нього характерним є високий рівень ризику невиконання, відмінно від ситуації, коли фінансування оборотного капіталу відбувається здебільшого за рахунок довгострокових джерел;

3) мінімізація поточної кредиторської заборгованості. Вказаний підхід скорочує можливість втрати ліквідності. Проте дана стратегія вимагає застосування довгострокових джерел та власного капіталу для фінансування більшої частини оборотного капіталу [1].

Розроблені моделі фінансування оборотного капіталу у теорії фінансового управління, з однієї сторони, виходять із того, що політика управління має забезпечити пошук компромісу між ризиком втрати ліквідності й ефективністю роботи, а з іншої сторони, що у ході аналізу фінансового стану суб'єкта господарювання разом із балансовими показниками і їх похідними потрібно розраховувати та аналізувати в динаміці показники ефективності капіталу та складові його елементів [22, с. 63]. Для оцінки ефективності управління оборотним капіталом характерними виступають коефіцієнти віддачі (оборотності) сукупних джерел коштів господарюючого суб'єкта, до того ж їх окремих видів: власного капіталу, кредиторської заборгованості, короткострокових кредитів та позик. Кожний з таких коефіцієнтів віддзеркалює відношення прибутку від продажів до середньої балансової величини показників джерела прибутку. Економічний зміст коефіцієнтів віддачі капіталу полягає у тому, що їх значення демонструє, яку суму прибутку суб'єкт господарювання одержував на кожну гривню фінансового джерела того або іншого виду. Чим вищими є дані показники, тим вищою є віддача фінансових ресурсів капіталу. Ефективність застосування капіталу також можливо оцінити, застосовуючи показник середньої тривалості періоду одного обороту, вимірюваний у днях [25, с. 34].

Період обороту демонструє, який термін потрібний для завершення повного обороту того або іншого джерела коштів суб'єкта господарювання. Інакше кажучи, за який період часу гривня капіталу генерує гривню прибутку. В кожного суб'єкта господарювання на тривалість середнього періоду обороту капіталу чинить вплив велика кількість суб'єктивних та об'єктивних факторів, властивих для його галузевої приналежності, масштабів діяльності, сформованих особливостей ділового обороту. Оцінка даного показника проводиться, насамперед, в динаміці. Очевидно, чим коротшим є даний період, тим швидше окуповуються фінансові

ресурси. Сповільнення періоду обороту вказує на зниження ефективності використання капіталу [15, с. 23].

Коефіцієнти ділової активності дозволяють провести аналіз, наскільки ефективно господарюючий суб'єкт використовує власні кошти. Зазвичай, до даної групи відносяться різні показники оборотності, котрі мають велике значення для оцінки фінансового становища організації, так як швидкість обороту коштів, іншими словами швидкість перетворення їх в грошову форму здійснює прямий вплив на платоспроможність. До того ж, збільшення швидкості обороту коштів, за інших рівних умов, відображає підвищення виробничо-технічного потенціалу суб'єкта господарювання [15, с. 23]. Алгоритм розрахунку основних показників ділової активності представлено в табл. 1.2.

**Таблиця 1.2** Алгоритм розрахунку показників оцінки ефективності використання оборотного капіталу підприємства та їх нормований напрям

Показник	Економічний зміст	Формула	Напрямок
1	2	3	4
Фондовіддача	Скільки виручки припадає на одиницю основних виробничих фондів	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції (далі – ЧВ)}}{\text{Серед. основ. виробничі фонди}}$	↑
Оборотність власного капіталу	Скільки чистої виручки від реалізації продукції припадає на одиницю власного капіталу	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Власний капітал}}$	↑
Оборотність активів	Скільки отримано чистої виручки від реалізації продукції на одиницю коштів, інвестованих в активи	$\frac{\text{Чиста виручка від реалізації продукції (далі – ЧВ)}}{\text{Активи}}$	↑
Оборотність запасів (оборот)	Кількість оборотних коштів, інвестованих у запаси	$\frac{\text{Собівартість реалізації}}{\text{Середні запаси}}$	↑
Період обертання запасів, днів	Період, упродовж якого запаси трансформуються в кошти	$\frac{360}{\text{Оборотність запасів}}$	↓
Оборотність дебіторської заборгованості, оборотів	У скільки разів виручка перевищує середню дебіторську заборгованість, чим більше значення даного показника, тим більша можливість підприємства сплатити свої зобов'язання перед кредиторами	$\frac{\text{ЧВ}}{\text{Середня дебіт. заборг.}}$	↑



## Продовження Таблиці 1.2

1	2	3	4
Період обертання дебіт. заборг., днів	Середній період інкасації дебіторської заборгованості	$\frac{360}{\text{Оборотність дебіт. заборг.}}$	↓
Оборотність кредит. заборг., днів	Середній період сплати підприємством короткострокової заборгованості	$\frac{\text{Сер. кредитор. заборг.} \times 360}{\text{Собівартість реалізації}}$	↓
Тривалість операційного циклу, днів	Тривалість перетворення придбаних матеріальних ресурсів на грошові кошти	Період обертання запасів + + період обертання дебіторської заборгованості	↓
Тривалість фінансового циклу, днів	Період обороту коштів. від'ємне значення свідчить про нестачу коштів	Тривалість операційного циклу - оборотність кредиторської заборгованості	↓

*Джерело: складено автором за даними [17]*

До основних критеріїв оцінки ефективності використання оборотних активів можуть відноситись показники: 1) Оборотність активів, котра розраховується у вигляді відношення операційного прибутку до середньої величини оборотних активів; 2) чистий оборотний капітал, інакше кажучи, різниця між оборотними активами компанії та короткостроковими пасивами» [21].

Провідною метою ефективного управління оборотним капіталом є «зменшувати обсяг чистого оборотного капіталу. Якщо чистий оборотний капітал компанії більше нуля, то задля фінансування оборотних активів були застосовані власні кошти компанії, що завжди значно дорожче залучених. Оптимальним варіантом можливо вважати, коли чистий оборотний капітал дорівнює нулю, іншими словами оборотні активи цілком фінансуються за рахунок залучених короткострокових коштів» [4, с. 84].

Отже, вагомим завданням у частині управління оборотним капіталом суб'єкта господарювання виступає забезпечення оптимального співвідношення між платоспроможністю та рентабельністю за допомогою підтримки оптимального розміру та структури оборотного капіталу.

## РОЗДІЛ 2

### АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ НА ПРИКЛАДІ ГРУПИ «КЕРНЕЛ»

#### **2.1. Економічна характеристика, оцінка бізнес-моделі та ринкова позиція Групи «Кернел»**

Kernel Holding S.A. (далі – «Холдинг» чи «Компанія»), зареєстрована згідно до законодавства Люксембургу 15 червня 2005 року (номер В109173 в Реєстрі компаній Люксембургу), являє собою холдингову компанію для групи підприємств (далі – «Дочірні підприємства»), котрі разом утворюють Kernel Group (далі – «Група» чи «Кернел»). Kernel Holding S.A. є публічною компанією із 2007 року [12]. До основних видів діяльності Групи відноситься виробництво й експорт соняшникової олії і шроту наливом, виробництво і продаж бутильованої соняшникової олії, оптова торгівля зерном (здебільшого ячменем, кукурудзою, пшеницею і соєю), сільське господарство, до того ж надання перевалочних і логістичних послуг. Більшість виробничих потужностей Групи знаходяться в Україні [32].

«Кернел є провідним у світі і найбільшим в нашій країні виробником й експортером соняшникової олії, головним виробником та постачальником сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну на світові ринки». Власну продукцію Група «Кернел» експортує до понад вісімдесят країн світу [13].

На долю компанії, яка була заснована у 1995 році, приходиться орієнтовно 8% світового виробництва соняшникової олії. Земельний банк «Кернела» – 363 тис. га [12]. До ще одного напрямку діяльності Групи Кернел відноситься тваринництво. Поголів'я компанії у 15000 зосереджене на вісімнадцяти фермах. «Кернел» належить до 3-ки лідерів із кількості поголів'я та по валу молока у країні. Тваринництво компанії є прибутковим. Регіонами діяльності є такі: Хмельницька,

Тернопільська, Дніпропетровська, Одеська, Харківська, Миколаївська, Чернігівська, Кіровоградська, Сумська, Полтавська, Черкаська області. Кластери: Західний, «Дружба-Нова», Центральний, Харківський, «Полтава-південь», Придніпровський. Торгові марки: «Любонька», «Щедрий Дар», «Чумак Домашня», «Чумак Золота» та «Стожар». Основні ринки збуту: Туреччина, Індія, Єгипет та країни Європейського Союзу. Більшість олійноекстраційних заводів «Кернел» застосовують лушпиння соняшнику у вигляді основного палива замість природного газу та мазуту. Переробні потужності – 3 млн. т. насіння соняшнику у рік, чи 1,3 млн. т. соняшnikової олії наливом та 1,2 млн. т. соняшnikового шроту в рік [12].

Основним бенефіціаром є Андрій Веревський. Логістика зернових перебуває під цілковитим контролем «Кернел» завдяки своїй мережі елеваторів та 2 глибоководним портам на узбережжі Чорного моря. «Кернел» виступає частиною Української зернової асоціації, U.S.-Ukraine Business Council, UNIC, членом Американської торгової палати в Україні, Європейській бізнес асоціації, GAFTA, Федерації асоціацій торгівлі олійними культурами, насінням і жирами (FOSFA), «Укроліяпром». Із листопада 2007 року акції компанії торгуються на Варшавській фондовій біржі (WSE). Акціонерами компанії виступають європейські інституціональні інвестори та пенсійні фонди. 39,9% акцій належить компанії Namsen LTD, яка належить Андрію Веревському, 60,1% – перебувають у вільному обігу [13].

В 2017 році компанія випустила дебютні 5-річні гарантовані незабезпечені облігації на 500 млн. дол із купоном 8,75%. В червні «Кернел» почала бути власником холдингу УАІ (190000 га землі, потужності одноразового зберігання 200000 т.), а на початку липня цього ж року – «Агро Інвест України» (елеваторні потужності на понад як 170000 т. й більше 27,5 тис. га землі). Земельний банк «Кернел» становив 602,5 тис. га [12].

В 2018 році «Кернел» із земельним банком 604,5 тис. га почала бути видатним латифундистом України. Компанією за 2018 рік було скорочено земельний банк до 550 тис. га за рахунок раціоналізації сільськогосподарських

угідь. «Кернел» продала «Агротону» «Сіверський елеватор» за 630000 дол. та «Галицькі Аграрні Інвестиції» – компанії Goodvalley. В лютому 2018 року компанія притягнула поновлювану передекспортну кредитну лінію із синдикатом європейських банків на 100 млн. дол. Компанія притягнула проєктне фінансування від ЕІБ в розмірі 250 млн. дол. для модернізації МЕЗів, будівництва заводу на заході України, елеваторів й терміналу у порту «Чорноморськ» [13].

В 2019 році «Кернел» купила 100% акцій «Рейл Транзит Карго Україна» («РТК-Україна») на суму 64 млн. дол. та 5,85% ViOil Holding Ltd. До того ж, компанія одержала 48 млн. дол. довгострокового кредиту від ЄБРР та 8 млн. дол. від Фонду чистих технологій на будівництво ТЕЦ. В квітні Третейський суд задовольнив позов компанії «Кернел-Трейд» до «Агроінвестгруп» на 13,25 млн. грн. (0,5 млн. грн.). Відповідно до стану на 30 червня 2021 року в Групі працювало 11256 осіб (11928 осіб згідно стану на 30 червня 2020 року) [33].

В Україні Групу «Кернел» представляють Полтавський олійно-екстракційний завод, ТОВ «Кернел-Трейд», Волчанський олійно-екстракційний завод, Старокостянтинівський МЕЗ, Приколотнянський олійно-екстракційний завод, Кропивницький олійно-екстракційний завод, Українська Чорноморська індустрія.

Фінансовий рік Групи триває із 1 липня по 30 червня. Звітність Групи «Кернел» складена в тис. дол. США [34], таким чином аналіз здійснено в даній валюті. В табл. 2.1 проведено аналіз зміни основних показників звітності Групи «Кернел».

**Таблиця 2.1** Динаміка основних показників фінансової звітності Групи «Кернел» за 2020-2022 рр., млн дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
1	2	3	4	5	6
Виручка	\$4 107	\$5 595	\$5 332	\$1 225	30%
Валовий прибуток	\$457	\$906	\$652	\$195	43%

## Продовження Таблиці 2.1

1	2	3	4	5	6
Gross Margin	11%	16%	12%	1% п.	-
Прибуток від операційної діяльності	\$337	\$689	\$91	-\$246	-73%
Прибуток / (збиток) до оподаткування	\$145	\$538	-\$43	-\$188	-130%
Чистий прибуток	\$123	\$506	-\$41	-\$164	-133%
ЕВІТДА	\$443	\$806	\$220	-\$223	-50%
ЕВІТДА Margin	11%	14%	4%	-7% п.	-

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

У 2022 фінансовому році компанія «Кернел» досягла доходу в розмірі 5,332 млрд дол. США, що в порівнянні з 2020 роком більше на 30%, але приблизно на 5% менше порівняно з минулим роком, що пов'язано з складнощами експорту продукції з України в березні – червні 2022 року. Валовий прибуток зріс на 43% в порівнянні з 2020 роком, але скоротився в порівнянні з минулим роком і склав 652 млн дол. США. Динаміка Gross Margin є позитивною і в 2021 році складає 12%, що є прийнятним показником ефективності компанії. Прибуток від операційної діяльності компанії впав на 73% порівняно з аналогічним періодом 2020 року і склав 91 млн дол. США. Таку ситуацію в компанію пояснює прямий вплив війни, а саме знецінення активів: знецінення основних засобів, нематеріальних активів, активів, призначених для продажу, списання знищених виробничих запасів. Хоча у 2021 році ми могли спостерігати дуже позитивну динаміку до зростання майже в 50%. У 2022 році, незважаючи на складності, Групі «Кернел» вдалося зберегти ефективну діяльність, в тому числі прибуток від операційної діяльності склав 91 млн дол. США, а показник ЕВІТДА зменшився в 4 рази порівняно з аналогічним періодом минулого року та склав 220 млн дол. США, що в цілому для військового часу є прийнятним показником.

Виручка компанії від реалізації товарів і послуг, розподілена за операційними сегментами за рік, який закінчився 30 червня, згідно до вимог МСФЗ 15, наведена у табл. 2.2.

**Таблиця 2.2** Динаміка показників виручки та EBITDA у розрізі напрямків діяльності Групи «Кернел», тис. дол. США

Показник	Дохід сегмента			EBITDA сегмента		
	ФР2020	ФР2021	ФР2022	ФР2020	ФР2021	ФР2022
Переробка олійних культур	\$1 547 007	\$1 746 938	\$1 681 004	\$151 764	\$51 183	-\$70 284
Інфраструктура та трейдинг	\$3 426 289	\$4 857 117	\$4 534 606	\$215 801	\$359 309	\$236 754
Агробізнес	\$604 029	\$657 133	\$635 223	\$134 247	\$460 725	\$219 406
Інше	-	-	-	-\$58 794	-\$65 438	-\$165 533

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Показник "Дохід сегмента" показує суму грошових коштів, отриманих компанією від кожного сегменту діяльності за відповідний рік. Показник "EBITDA сегмента" відображає прибуток (або збиток) сегменту діяльності до врахування відсотків, податків, амортизації та інших витрат. За результатами 2020 року, всі сегменти заробили позитивну EBITDA, крім сегмента "Інше", який зазнав втрати в розмірі 58,79 млн дол. США. У 2021 році сегмент "Переробка олійних культур" показує позитивну динаміку, відбувається зростання доходу на 199,93 млн дол. США, а EBITDA впала з 151,76 млн дол. США до 51,18 млн дол. США, що є негативним сигналом. Дохід сегменту "Інфраструктура та трейдинг" зріс на 1,43 млрд дол. США, а EBITDA зросла на 143,51 млн дол. США у 2021 році порівняно з попереднім роком, що є позитивним сигналом. Дохід сегменту "Агробізнес" зріс на 53,1 млн дол. США та EBITDA на 326,48 млн дол. США, що є дуже позитивним розвитком подій. Аналізуючи 2022 рік можемо спостерігати тенденцію до зменшення доходу по всім напрямкам діяльності компанії, що пояснюється впливом війни на агропромисловий сектор. Показник EBITDA сегменту "Переробка олійних культур" став від'ємний і склав 70,28 млн дол. США. Інші

сегменти компанії також відображають зниження EBITDA в 2022 році, хоча не настільки велике, як у сегмента переробки олійних культур.

Проведемо аналіз показників обсягу та маржі окремо по кожному сектору Групи «Кернел» в табл. 2.3.

**Таблиця 2.3** Динаміка обсягів і маржі по переробці олійних культур Групи «Кернел»

Показник	ФР2018	ФР2019	ФР2020	ФР2021	ФР2022
Обсяги виробництва насіння олійних культур, млн тонн	3,1	3,2	3,4	3,2	2,2
Продаж соняшникової олії, млн тонн	1,4	1,6	1,5	1,4	1
EBITDA margin, дол./тонну проданої соняшникової олії	54	67	100	37	-73
EBITDA, млн дол.	77	109	152	51	-70

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

За аналізований період найбільший обсяг виробництва та переробки насіння соняшнику можемо спостерігати у 2020 фінансовому році, а саме 3,4 млн тонн. Потужність заводів в цьому році спрацювала на 99%. Обсяги реалізації соняшникової олії склали 1,5 млн тонн, що дорівнює обсягам виробництва за період. Показник EBITDA margin зріс до 100 дол. США на тонну за рахунок високого урожаю насіння соняшнику та зростання середньосвітових цін на соняшникову олію за сезон. У результаті EBITDA сегмента склала 152 млн дол. США в 2020 фінансовому році, що на 39% більше, ніж у попередньому році. Найменший обсяг виробництва та реалізації продукції спостерігаємо у 2022 році. Перебої з експортом через війну в Україні змусили «Кернел» тимчасово призупинити переробку олійних культур і призвели до зниження обсягів продажів. У 2022 фінансовому році Група «Кернел» переробила 2,2 млн тонн насіння соняшнику, що на 31% менше, ніж у попередньому році, що означає 60% використання потужностей. Обсяги реалізації соняшникової олії скоротилися до 1 млн тонн. Показник EBITDA сегмента склав від'ємне значення 70 млн дол. США, зазнавши збитків у розмірі 185 млн дол. США, пов'язаних із запасами (зменшення

вартості до чистої вартості реалізації, списання знищених запасів і резерв для запасів, розташованих на окупованих Росією територіях) та знецінення гудвілу та основних засобів. У результаті EBITDA на тонну проданої олії стала від'ємною до 73 дол. США.

Далі розглянемо динаміку обсягів і маржі сегменту інфраструктури і трейдингу в табл. 2.4.

**Таблиця 2.4** Динаміка обсягів і маржі сегменту інфраструктура та трейдинг Групи «Кернел»

Показник	ФР2018	ФР2019	ФР2020	ФР2021	ФР2022
Експорт зерна з України, млн тонн	4,0	6,1	7,9	8,0	8,0
Пропускна здатність експортного терміналу, млн тонн	4,1	4,6	6,7	8,2	7,3
Вхідні об'єми внутрішніх силосів, млн тонн	3,3	4,3	4,2	3,8	4,2
EBITDA margin, дол./тонну експортованого зерна	26	17	27	45	30
EBITDA, млн дол.	101	106	216	359	237

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

За аналізований період можемо спостерігати зростаючу тенденцію показників експорту зерна з України. У 2019 році показник збільшився майже на 30% порівняно з попереднім роком, що зумовлено рекордною врожайністю сільськогосподарського сегменту 2018 року, використання в повному обсязі потужностей інфраструктури компанії та додаткового пропускного терміналу. EBITDA на тонну зерна зменшилася до 17 дол. США. У результаті загальний показник EBITDA сегмента в 2019 фінансовому році збільшився на 5 млн дол. США, порівняно з попереднім роком, до 106 млн дол. США. Показники сегмента у 2020 фінансовому році з подвійним зростанням EBITDA порівняно з аналогічним періодом минулого року були зумовлені рекордним показником експорту зерна, що склав 7,9 млн тонн. З такими результатами «Кернел» зміцнює свої позиції в 2020 році як найбільшого експортера зерна з України, контролюючи 14% загального



експорту зерна країни, що на 6 процентних пунктів вище найближчого конкурента. Рентабельність EBITDA на тонну зерна зростає до 27 дол. США. У 2021 році та 2022 році показник експорту залишається на незмінному рівні. При цьому у зв'язку з тим, що у 2022 році реалізувався вплив воєнних дій у II кварталі 2022 року, можемо спостерігати скорочення EBITDA margin на тонну до 30 дол. США порівняно з 45 дол. США попереднього року.

Далі розглянемо динаміку обсягів і маржі сегменту інфраструктури і трейдингу в табл. 2.5.

**Таблиця 2.5** Динаміка обсягів і маржі сільського господарства Групи «Кернел»

Показник	ФР2018	ФР2019	ФР2020	ФР2021	ФР2022
Продукція рослинництва, млн тонн	2,5	3,3	3,1	2,9	3,1
Зібрані площі, тис. га	596	529	513	501	499
EBITDA margin, US\$/га	149	304	163	920	440
EBITDA, US\$ млн	89	182	134	460	219

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

За аналізований період можемо спостерігати у 2019 році рекордний урожай ключових культур, а саме 3,3 млн тонн, хоча величина зібраних площ зменшилась майже на 10% порівняно з попереднім роком. Ефективна стратегія хеджування, застосована разом із високою врожайністю, призвела до збільшення рентабельності EBITDA до 304 дол. США на гектар, що в рази більше, ніж у минулому році. З 529 тис. га, зібраних у 2019 фінансовому році, сільськогосподарський сегмент отримав показник EBITDA у розмірі 182 млн дол. США, що в 2 рази більше, ніж у 2018 фінансовому році. Зібрані площі у 2020 році зменшились на 3% порівняно з аналогічним періодом минулого року після вилучення неоптимальних земель. Відповідно, урожай зменшився до 3,1 млн тонн. Показник EBITDA нормалізувався досягнувши 134 млн дол. США. Показник EBITDA margin склав 163 дол. США на гектар, що нижче довгострокової стійкої оцінки компанії в 250 дол. США. У 2021 році також знижується величина зібраних площ до 501 тис. га, що призвело до зниження урожаю до 2,9 млн тонн. Різке зростання цін на зернові та олійні культури

підштовхнуло прибутки сільського господарства до історичного максимуму, в результаті чого EBITDA сегмента в 2021 фінансовому році склала 460 млн дол. США, або 920 дол. США - EBITDA на гектар обробітку. У 2022 році, незважаючи на надзвичайно сприятливі фундаментальні показники (рекордні врожаї, високі світові ціни на зерно та олійні культури), показник EBITDA сегмента знизився вдвічі до 219 млн дол. США, а EBITDA margin склав 440 дол. США за рахунок логістичних складностей і, відповідно, зниження внутрішніх цін і зростання логістичних витрат.

За рік, який закінчився 30 червня 2022 року, виручка від п'яти найбільших клієнтів Групи становила приблизно 27,6% від загальної виручки (на 30 червня 2021 року – 28,1% від загальної виручки; на 30 червня 2020 року – 30,2% від загальної виручки). З-поміж іншого, міжсегментні продажі між сегментами «Переробка олійних культур» й «Інфраструктура та трейдинг» включають соняшникову олію, котру продає компанія Avere, діяльність котрої включена до результатів сегменту «Інфраструктура і трейдинг». В табл. 2.6 представлено інформацію щодо виручки Групи від зовнішніх клієнтів (на основі країни реєстрації контрагента із продажу) й інформації щодо активів сегментів (необоротні активи, за винятком довгострокових фінансових активів і відстрочених податкових активів) за географічним розташуванням (табл. 2.6).

**Таблиця 2.6** Виручка Групи «Кернел» від зовнішніх клієнтів, тис. дол. США

Регіон	ФР2020		ФР2021		ФР2022		Відхилення виручки (2020/2021)	
	Виручка від зовнішніх клієнтів	Необоротні активи	Виручка від зовнішніх клієнтів	Необоротні активи	Виручка від зовнішніх клієнтів	Необоротні активи	+/-	%
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Україна	2 234 045	1 562 212	2 691 459	1 647 512	дані відсутні*	1 463 772	457 414	20,47%
Європа	1 656 333	3 439	2 203 906	3 012	2 302 727	дані відсутні	547 573	33,06%
Північна Америка	216 402	501	747 598	471	дані відсутні	1 215	531 196	245,47%

## Продовження Таблиці 2.6

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Інші регіони	-	380	4 191	440	352 462	100 745	4 191	-
Усього	4 106 780	1 566 532	5 647 154	1 651 435	5 331 545	1 568 356	1 540 376	37,51%

\* дані звітів за ФР2021 та ФР2022 не співставні

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Як можемо побачити, виручка від зовнішніх клієнтів в 2021 році у порівнянні із 2020 роком за регіоном Україна збільшилась на 20,47%, за регіоном Європа – на 33,06%, за регіоном Північна Америка – на 245,47%, що в загальному підсумку спричинило зростання показника виручки на 37,51%. Жоден із інших регіонів не складає більше 10% від загального доходу чи оборотних активів окремо. Отже, Кернел виступає провідним у світі і найбільшим в нашій країні виробником й експортером соняшникової олії, ключовим виробником та постачальником сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну на світові ринки. Власну продукцію Група «Кернел» експортує понад як у 80 країн світу. На долю компанії приходиться орієнтовно 8% світового виробництва соняшникової олії. Фінансова діяльність компанії, не дивлячись на негативні зовнішні чинники, такі як пандемія коронавірусу і повномасштабна війна на території нашої держави, залишається стабільною. Ринкова позиція Групи «Кернел» є доволі стійкою. Компанія шукає шляхи для розвитку та збільшення прибутків.

## 2.2. Аналіз структури та динаміки оборотного капіталу

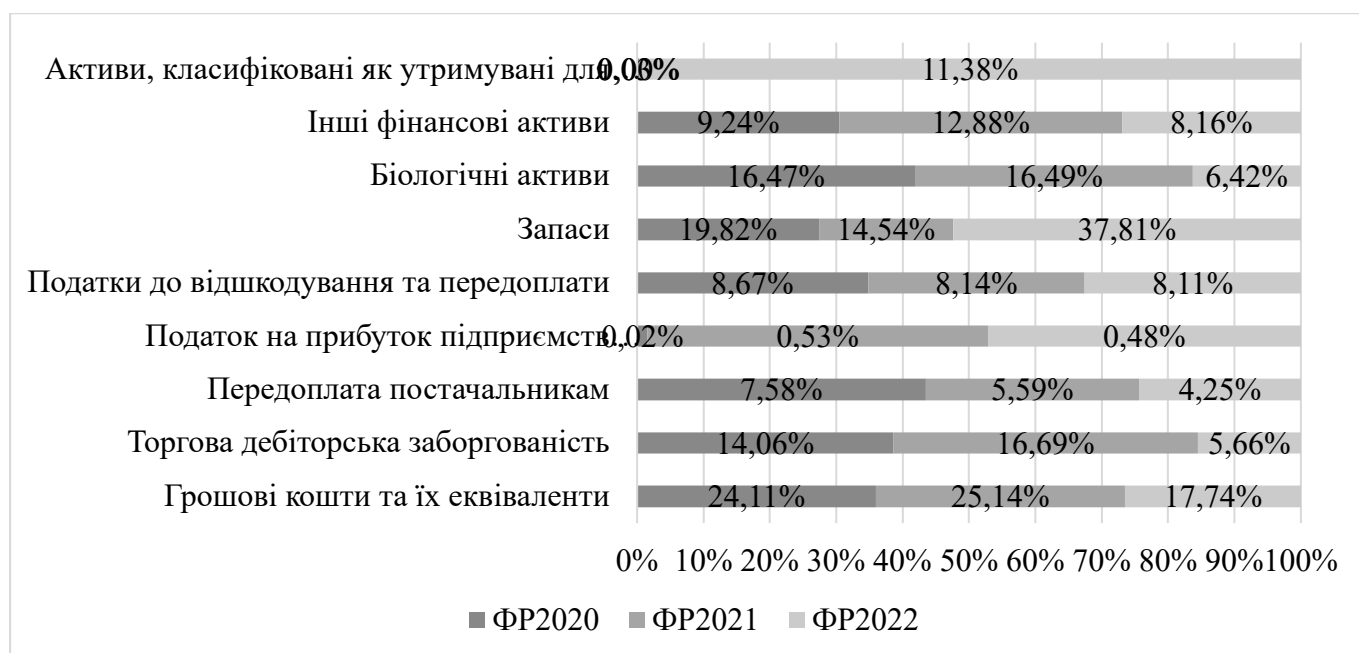
Проведемо дослідження динаміки і структури оборотних активів Групи «Кернел» згідно даних фінансової звітності досліджуваного суб'єкта господарювання (табл. 2.7).

**Таблиця 2.7** Динаміка і структура оборотних активів Групи «Кернел» за 2020-2022 рр.

Показник	ФР2020		ФР2021		ФР2022		Відхилення (2020/2022)	
	тис. дол.	Питома вага, %	тис. дол.	Питома вага, %	тис. дол.	Питома вага, %	+/-	%
Грошові кошти та їх еквіваленти	369 117	24,11	574 040	25,14	447 625	17,74	78 508	21,27
Торгова дебіторська заборгованість	215 279	14,06	381 124	16,69	142 738	5,66	-72 541	-33,70
Передоплата постачальникам	116 113	7,58	127 726	5,59	107 167	4,25	-8 946	-7,70
Податок на прибуток підприємств передоплата	247	0,02	12 041	0,53	12 228	0,48	11 981	4850,61
Податки до відшкодування та передоплати	132 748	8,67	185 966	8,14	204 686	8,11	71 938	54,19
Запаси	303 402	19,82	332 027	14,54	953 922	37,81	650 520	214,41
Біологічні активи	252 184	16,47	376 644	16,49	161 911	6,42	-90 273	-35,80
Інші фінансові активи	141 495	9,24	294 156	12,88	205 811	8,16	64 316	45,45
Активи, класифіковані як утримувані для продажу	432	0,03	-	0,00	287 068	11,38	286 636	66350,93
Усього оборотних активів	1 531 017	100,00	2 283 724	100,00	2 523 156	100,00	992 139	64,80

*Джерело: складено автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Впродовж 2020-2022 років прослідковується зростання оборотних активів Групи «Кернел». В 2022 році зафіксоване зростання показника оборотних активів відносно до 2020 року на 992,14 млн дол. США чи на 64,80%, що мало місце внаслідок збільшенням таких складових оборотних активів як: грошові кошти і їх еквіваленти на 78,51 млн дол. США чи на 21,27%, запаси на 650,52 млн дол. США чи на 214,41%, інших фінансових активів на 64,32 млн дол. США чи на 45,45% й активів, класифікованих як утримувані для продажу на 286,64 млн дол. США чи на 66350,93%. Структура оборотних активів Групи «Кернел» наведена на рис. 2.1.



**Рисунок 2.1** – Структура оборотних активів Групи «Кернел» у 2020-2022 рр., %

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Із рис. 2.1 видно, що в структурі оборотних активів Групи «Кернел» найбільша частка в 2020-2021 роках припадала на грошові кошти і їх еквіваленти (24,11% та 25,14% відповідно). В 2022 році основну частину оборотних активів склали запаси – 37,81%.

У звітності Групи «Кернел» представлено показники узгодження загальних поточних активів зі скоригованим оборотним капіталом, проаналізуємо їх в табл. 2.8.

**Таблиця 2.8** Узгодження загальних поточних активів Групи «Кернел» зі скоригованим оборотним капіталом за 2020-2022 рр., тис. дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
1	2	3	4	5	6
Всього оборотних активів за вирахуванням	1 531 017	2 283 724	2 523 156	992 139	64,80%
Грошові кошти та їх еквіваленти	369 117	574 040	447 625	78 508	21,27%
Активи, класифіковані як утримувані для продажу	432	-	287 068	286 636	66350,93%

## Продовження Таблиці 2.9

1	2	3	4	5	6
Всього поточних зобов'язань	412 593	783 013	1 643 148	1 230 555	298,25%
в тому числі					
Короткострокові позики	44 581	13 888	1 093 087	1 048 506	2351,91%
Поточна частина довгострокових позик	6 871	21 715	-	- 6 871	-100,00%
Поточна частина зобов'язань з оренди	44 872	37 338	39 111	- 5 761	-12,84%
Поточні випущені облігації	-	212 495	-	-	0,00%
Відсотки за випущеними облігаціями	21 945	15 353	7 612	- 14 333	-65,31%
Скоригований оборотний капітал	867 144	1 227 460	116 848	- 750 296	-86,52%

*Джерело: складено автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

В табл. 2.8 видно складові елементи поточних зобов'язань, котрі збільшились в 2022 році у порівнянні із 2020 роком на 1,23 млрд дол. США чи на 298,25%, за рахунок істотного збільшення короткострокових позик на 1,05 млрд дол. США чи на 2351,91%.

Далі проведемо аналіз структури складових оборотного капіталу Групи «Кернел», в тому числі статті грошові кошти та їхні еквіваленти (табл. 2.9).

**Таблиця 2.9** Динаміка грошових коштів та їхніх еквівалентів Групи «Кернел» за 2020-2022 рр., тис. дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
Грошові кошти в банках у доларах США	340 737	554 493	404 279	63 542	18,65%
Грошові кошти в банках у гривнях	18 140	2 821	3 403	-14 737	-81,24%
Грошові кошти в банках в інших валютах	10 235	16 717	39 938	29 703	290,21%
Готівка в касі	5	9	5	0	0,00%
Усього	369 117	574 040	447 625	78 508	21,27%
За вирахуванням обмежених та заблокованих грошових коштів на гарантійних банківських рахунках	-1 909	-90	-58	1 851	-96,96%
За вирахуванням банківських овердрафтів	-4	-100	-1	3	-75,00%
Грошові кошти для цілей звіту про рух грошових коштів	367 204	573 850	447 566	80 362	21,88%

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Відповідно до даних табл. 2.9, видно, що грошові кошти і їх еквіваленти на балансі Групи «Кернел» збільшувались. Ключовою складовою частиною даного показника являються грошові кошти у банках в доларах США. В 2022 році відносно до 2020 року відмічене зростання грошових коштів у банках в доларах США на 63,54 млн дол. США чи 18,65% й грошових коштів у банках в інших валютах на 29,70 млн дол. США чи на 290,21%, водночас як грошові кошти у банках в гривні суттєво зменшились.

Проведемо аналіз дебіторської заборгованості Групи «Кернел» за основною діяльністю в табл. 2.10.

**Таблиця 2.10** Динаміка дебіторської заборгованості за основною діяльністю Групи «Кернел» за 2020-2022 рр., тис. дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
Торгова дебіторська заборгованість	222 767	386 618	162 419	-60 348	-27,09%
Резерв під очікувані кредитні збитки	(7 488)	(5 494)	(19 681)	-12 193	162,83%
Всього	215 279	381 124	142 738	-72 541	-33,70%

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Показники торгової дебіторської заборгованості та резерву під очікувані кредитні збитки Групи «Кернел» в 2022 році знизились на 60,35 млн дол. США і 12,19 млн дол. США відповідно, що стало причиною зменшення загального показника дебіторської заборгованості компанії на 72,54 млн дол. США чи 33,70%.

На непогашені залишки торгової дебіторської заборгованості Групи «Кернел» відсотки не нараховуються. Відповідно до стану на 30 червня 2022 року дебіторська заборгованість в сумі 121,58 млн дол. США підлягала одержанню від міжнародних клієнтів, а решта 21,16 млн дол. США – від вітчизняних покупців. Група оцінює резерв на покриття збитків від торгової дебіторської заборгованості в сумі, яка дорівнює очікуваним кредитним збиткам за весь строк дії. Очікувані кредитні збитки за торговельною дебіторською заборгованістю оцінюються за допомогою матриці резервів із врахуванням минулого досвіду дефолтів дебітора і

його кредитного рейтингу, скоригованого на оцінку поточної і прогнозованої інформації, яка ґрунтується на загальних економічних умовах, котрі чинять вплив на здатність клієнтів погасити дебіторську заборгованість.

Розглянемо таку складову оборотних активів як «Податки до відшкодування та передоплати» Групи «Кернел». Відповідно до стану на 30 червня 2022 року ПДВ до відшкодування і передоплати становив 204,60 млн дол. США, станом на 30 червня 2021 р. – 185,59 млн дол. США. Інші податки до відшкодування та передоплати відповідно до стану у 2022 році – 87,37 млн дол. США. Всього залишки податків до відшкодування та передоплати становили в 2022 році 204,69 млн дол. США, в 2021 році – 185,967 млн дол. США. ПДВ до відшкодування та передоплати здебільшого представляє з себе податковий кредит із ПДВ, одержаний при придбанні сільськогосподарської продукції на внутрішньому українському. Керівна ланка очікує, що дані залишки будуть у повному обсязі відшкодовані протягом 12 місяців після звітної дати через одержання грошових коштів чи заліку із відповідними зобов'язаннями з ПДВ. За рік, який закінчився 30 червня 2022 року, сума ПДВ, відшкодована державою грошовими коштами, складала 271,30 млн дол. США (в 2021 році 373,16 млн дол. США). Темпи відшкодування ПДВ в березні-червні 2022 року зменшились внаслідок зміни у податковому законодавстві у період воєнного стану в Україні.

Група займається торговельною і переробною діяльністю й таким чином має великі обсяги запасів на балансі. До того ж Група інвестує у розширення бізнесу, що потребує інвестицій в оборотний капітал для підвищення ефективності. Показник запасів виступає корисним для користувачів й інвесторів, так як виступає мірилом як ефективності компанії, так і її короткострокового фінансового стану. До того ж він допомагає керівній ланці підтримувати безперебійну роботу бізнесу і виконувати усі власні фінансові зобов'язання протягом наступного року.

Зміни обсягу товарно-матеріальних запасів Групи «Кернел» проаналізовано в табл. 2.11.



**Таблиця 2.11** Динаміка товарно-матеріальних запасів Групи «Кернел» за 2020-2022 рр., тис. дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
Сировина	148 517	68 829	346 961	198 444	133,62%
Товари для перепродажу	35 575	64 733	292 479	256 904	722,15%
Готова продукція	94 744	173 003	154 954	60 210	63,55%
Продукція сільського господарства	4 268	7 647	121 863	117 595	2755,27%
Паливо	6 383	3 700	20 292	13 909	217,91%
Незавершене виробництво	2 547	2 448	5 252	2 705	106,20%
Пакувальні матеріали	1 429	1 631	2 474	1 045	73,13%
Інші запаси	9 939	10 036	9 647	-292	-2,94%
Всього	303 402	332 027	953 922	650 520	214,41%

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Як можемо побачити, усі складові товарно-матеріальних запасів Групи «Кернел» показують зростання, що спричинило зростання загального показника запасів в 2022 році у порівнянні із 2020 роком на 650,52 млн дол. США чи 214,41%. Відповідно до стану на 30 червня 2022 року сировина здебільшого складалася із запасів насіння соняшнику на суму 323,69 млн дол. США (в 2021 році 42,51 тис. дол. США). Станом на 30 червня 2022 року товари для перепродажу здебільшого склалися із кукурудзи на суму 179,09 млн дол. США (в 2021 році 7,74 млн дол. США) і соняшникової олії на суму 53,37 млн дол. США (в 2021 році 32,14 млн дол. США).

Станом на 30 червня 2022 року сільськогосподарська продукція здебільшого складалася із кукурудзи на суму 120,68 млн дол. США (в 2021 році 6,20 млн. дол. США). Станом на 30 червня 2022 року готова продукція здебільшого складалася із соняшникової олії наливом на суму 120,71 млн дол. США (в 2021 році 129,56 млн дол. США). Станом на 30 червня 2022 року запаси балансовою вартістю 566,90 млн дол. США (в 2021 році 92,38 млн дол. США) були передані в заставу як забезпечення короткострокових позик, із котрих 5,68 млн дол. США включені до складу активів, утримуваних для продажу.

Як правило Група застосовує вітчизняні морські порти для експорту сільськогосподарської продукції й олії, проте у зв'язку із труднощами з експортом сільськогосподарської продукції через українські чорноморські порти Групі доводиться користуватися альтернативними експортними маршрутами. Збільшення логістичних витрат на доставку здійснило негативний вплив на вартість певних запасів, внаслідок чого Група визнала списання запасів до чистої вартості реалізації у сумі 98,23 млн дол. США (30 червня 2021 року: нуль). Витрати, пов'язані зі списанням, створенням резерву під знищені, пошкоджені запаси чи запаси, які перебувають на тимчасово окупованих територіях, визнані в складі Збитку від знецінення активів.

Біологічні активи Групи «Кернел» наведені в табл. 2.12.

**Таблиця 2.12** Динаміка біологічних активів Групи «Кернел» за 2020-2022 рр., тис. дол. США

Показники	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022)	
				+/-	%
Необоротні активи					
Довгострокова худоба	6 786	7 225	5 937	-849	-12,51%
Усього	6 786	7 225	5 937	-849	-12,51%
Оборотні активи					
Посіви на полях	250 672	375 095	160 158	-90 514	-36,11%
Поточна велика рогата худоба	1 512	1 549	1 753	241	15,94%
Усього	252 184	376 644	161 911	-90 273	-35,80%

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Відповідно до даних представлених в табл. 2.12, можемо сказати, що біологічні активи Групи «Кернел» знизились в 2022 році на 90,27 млн дол. США чи 35,80%. Така тенденція спричинена зниженням посіви на полях на 90,51 млн дол. США чи на 36,11%, що очевидно пов'язане із бойовими діями у районах, в яких розміщені виробничі потужності компанії.

За рік, який закінчився 30 червня 2022 року, чистий прибуток від зміни справедливої вартості біологічних активів в сумі 12,54 млн дол. США (в 2021 році прибуток в сумі 132,63 млн дол. США) включає збиток в сумі 2,84 млн дол. США від зміни справедливої вартості поточної і довгострокової великої рогатої худоби (в 2021 році збиток в розмірі 1,45 млн дол. США).

Таким чином, в 2022 році відмічене зростання показника оборотних активів відносно до 2020 року на 992,14 млн дол. США чи на 64,80%, що мало місце внаслідок збільшення таких складових оборотних активів як: грошові кошти та їх еквіваленти на 78,51 млн дол. США чи на 21,27%, запаси на 650,52 млн дол. США чи на 214,41%, інших фінансових активів на 64,32 млн дол. США чи на 45,45% й активів, класифікованих як утримувані для продажу на 286,64 млн дол. США чи на 66350,93%. В структурі оборотних активів Групи «Кернел» найбільша частка в 2020-2021 році припадала на грошові кошти і їх еквіваленти (24,11% та 25,14% відповідно). В 2022 році основну частину оборотних активів склали запаси – 37,81%.

Отже, можемо підсумувати, що структура та динаміка оборотних активів Групи «Кернел» за 2020-2022 роки були нестабільні, що пов'язане із зовнішніми чинниками. Частина показників зростали: запаси, грошові кошти і їх еквіваленти; частина зменшувались: дебіторська заборгованість, біологічні активи. В цілому показник оборотних активів показував зростання, проте з огляду на те, що Група «Кернел» одержала від'ємний показник прибутку за 2022 рік стабільність фінансового стану компанії є недостатньо стійкою.

### **2.3. Аналіз та оцінка ефективності використання оборотного капіталу Групи «Кернел»**

Проведемо аналіз показників ефективності використання оборотних коштів за 2020-2022 років у динаміці (табл. 2.13).

**Таблиця 2.13** Аналіз показників ефективності використання оборотного капіталу Групи «Кернел» за 2020-2022 рр.

Показник	ФР2020	ФР2021	ФР2022	Відхилення (2020/2022), +/-	Нормативний напрямок
Фондовіддача	4,007	5,511	5,118	1,111	↑
Оборотність власного капіталу	1,972	3,780	3,168	1,196	↑
Оборотність активів	1,147	1,577	1,303	0,156	↑
Оборотність запасів (оборот)	11,421	15,350	7,297	-4,124	↑
Період обертання запасів, днів	32	24	50	18	↓
Оборотність дебіторської заборгованості, оборотів	13,772	18,937	20,355	6,583	↑
Період обертання дебіт. заборг., днів	27	20	18	-9	↓
Оборотність кредит. заборг., днів	12	9	12	-0	↓
Тривалість операційного циклу, днів	58	43	68	-10	↓
Тривалість фінансового циклу, днів	46	34	56	10	↓

*Джерело: складено автором за даними фінансової звітності підприємства*

Коефіцієнт фондovіддачі Групи «Кернел» вказує на ефективність використання основних засобів суб'єкта господарювання, іншими словами скільки товарів чи послуг було виготовлено або надано із залученням кожної гривні основних засобів. Грунтуючись на здійсненому аналізі, можемо підсумувати, що впродовж 2020-2022 років вказаний показник на Групи «Кернел» збільшувався із 4,007 до 5,118, що виступає позитивною тенденцією, проте керівній ланці необхідно на постійній основі розглядати варіанти підвищення значення показника фондovіддачі, такі як, на кшталт, забезпечення стовідсоткової завантаженості обладнання.

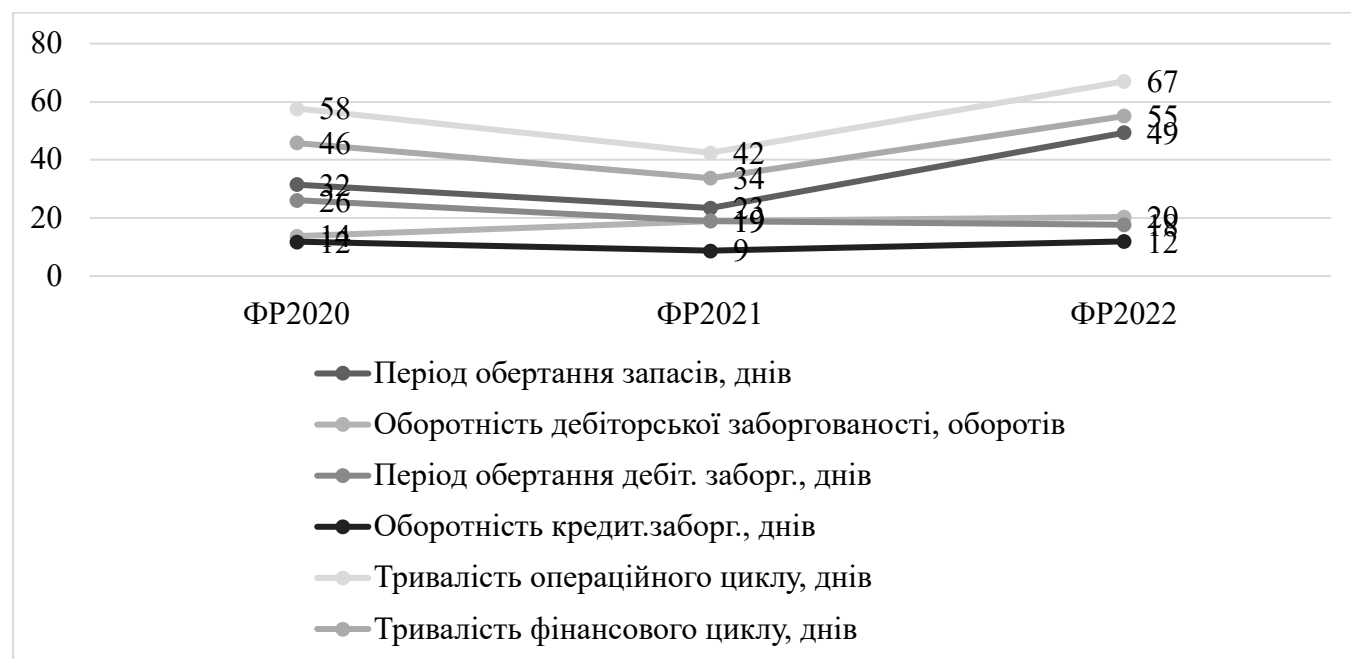
Показник оборотності власного капіталу Групи «Кернел» збільшувався в 2021 році, іншими словами підвищилась ефективність використання капіталу господарюючих суб'єктів, проте в 2022 році відмічене певне зменшення значення коефіцієнту, що свідчить про необхідність працювати у напрямку збільшення обсягу збуту.

Значення показника оборотності активів Групи «Кернел» вказує на те,

скільки послуг та товарів продано за досліджуваний період на кожен гривню використаних активів. Таким чином, зміна значення коефіцієнта із 1,147 в 2020 році до 1,577 в 2021 році свідчить щодо зростання ефективності застосування активів суб'єкта господарювання.

З огляду на деяке зниження значення вищезазначеного показника в 2022 році, ми вважаємо, менеджменту Групи «Кернел» потрібно працювати у напрямку оптимізації суми активів. Так, з цією метою можливо продати частину незавантажених необоротних активів (у тому випадку, якщо збільшення завантаженості компанією не планується), зменшити суму запасів (у тому випадку, якщо їх обсяг надмірний), вжити заходів по поверненню дебіторської заборгованості тощо.

Заходи по збільшенню виручки господарюючого суб'єкта теж чинять позитивний вплив на оборотність активів (рис. 2.2).



**Рисунок 2.2** – Показники ефективності оборотного капіталу Групи «Кернел»  
*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Значення коефіцієнту оборотності запасів вказує на кількість оборотів, котрі здійснили запаси суб'єкта господарювання за рік. Збільшення показника Групи «Кернел» із 11,421 оборотів в 2020 році до 15,350 оборотів в 2021 році, свідчить щодо удосконалення політики управління запасами. Ефективна політика

управління запасами означає, що поточний рівень виробничих запасів, незавершеного виробництва, готової продукції й іншого забезпечує безперебійність процесу виробництва та збуту послуг й товарів, однак у той же час мінімальний обсяг фінансових ресурсів відволікається на фінансування запасів. Проте необхідно зазначити, що якщо операційний процес є безперебійним, проте обсяг запасів є значним, то витрати господарюючого суб'єкта будуть збільшуватись, як це мало місце в 2022 році. Оскільки, в компанії виникають додаткові витрати на оренду приміщення, у котрому зберігаються запаси, необхідно здійснювати процентні платежі за коштами, котрі залучені для закупівлі зайвого обсягу запасів і тощо. Керівній ланці Групи «Кернел» необхідно окреслити оптимальний обсяг запасів і якщо поточний обсяг запасів перевищує оптимальний, то його слід зменшити, що дасть змогу звільнити частину фінансових ресурсів. Якщо поточний обсяг запасів є нижчим оптимального, то наявний ризик зупинки виробничо-збутового процесу внаслідок браку ресурсів. Період обертання запасів Групи «Кернел» згідно до рекомендованого напрямку зменшився в 2021 році із 32 днів до 24 днів. Проте в 2022 році було відмічене суттєве збільшення показника до 50 днів, що негативно характеризує політику управління запасами компанії.

Ефективність управління заборгованістю клієнтів й інших дебіторів, іншими словами коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості Групи «Кернел» збільшився на 6,583 оборотів із 18,937 – в 2021 році до 20,355 – в 2022 році. Значення коефіцієнта показує скільки разів дебітори погасили власні зобов'язання перед компанією.

Вчені не сформулювали однозначний висновок щодо впливу дебіторської заборгованості на фінансовий стан суб'єкта господарювання. З однієї сторони, дебітори відволікають фінансові ресурси компанії. Це може спричинити збільшення фінансових витрат через необхідність додаткового залучення кредитних коштів. Проте з іншої сторони, зростання товарного кредитування клієнтів дає змогу підвищити рівень збуту, оскільки у багатьох сферах можливість одержати товар та оплатити його пізніше є вагомим. Якщо витрати на залучення додаткових позикових коштів на надання товарних кредитів перевищують

прибуток від збільшення продажів, то у такому разі зниження оборотності дебіторської заборгованості буде мати позитивний ефект на роботу господарюючого суб'єкта. В інших випадках збільшення оборотності дебіторської заборгованості буде мати позитивний ефект на роботу суб'єкта господарювання.

Ми вважаємо, Групи «Кернел» зустрілась із проблемою потреби у зниженні оборотності дебіторської заборгованості. Задля вирішення даної проблеми спочатку керівній ланці господарюючого суб'єкта потрібно активізувати роботу із повернення коштів від дебіторів. Якщо такий захід не принесе очікуваних результатів, то керівній ланці Групи «Кернел» потрібно сформулювати комплексну й чітку політику надання товарних кредитів клієнтам. На кшталт, потрібно розділити усіх клієнтів по групах виходячи із історії співпраці, вагомості кожного із них та поточного фінансового стану.

Нормативний напрям періоду погашення дебіторської заборгованості – зниження – у компаніях Групи «Кернел» виконується. В 2020 році значення показника було 27 днів, а в 2021 році стало на 7 дні менше, інакше кажучи 20 днів. У 2022 році прослідковувалось подальше зменшення показника до рівня 18 днів, що вказує на те, що клієнти відволікають фінансові ресурси суб'єкта господарювання на менший термін. З тією метою, аби період погашення дебіторської заборгованості був контрольованим, менеджерам Групи «Кернел» потрібно розвивати комплексну стратегію управління дебіторською заборгованістю покупців.

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості Групи «Кернел» змінився із 12 днів в 2020 році до 9 днів в 2021 році, проте негативною тенденцією виступає його збільшення в 2022 році до рівня 12 днів. Порівнюючи оборотність кредиторської і дебіторської заборгованості можливо окреслити якість політики комерційного (товарного) кредитування у господарюючого суб'єкта. Перевищення кредиторської заборгованості Групи «Кернел» над дебіторською в 2022 році означає, що суб'єкт господарювання застосовує кошти кредиторів у якості джерела фінансування власних дебіторів, а інша частина грошей застосовується суб'єктом господарювання для фінансування інших власних операцій. Показник оборотності

кредиторської заборгованості Групи «Кернел» є доволі високим, таким чином для розвитку хороших відносин із постачальниками менеджерам господарюючого суб'єкта слід підвищувати платіжну дисципліну. Якщо компанія виступає вагомим клієнтом, й у постачальників немає інструментів стягнення пені, штрафу за тривале використання їх ресурсів, то можливо продовжувати використання останніх. Період оборотності дебіторської заборгованості Групи «Кернел» є довшим, аніж кредиторської. Це виступає негативним явищем, котре вказує на вилучення коштів із товарного обороту. Відповідно до розрахунків тривалість операційного циклу Групи «Кернел» становила 58 днів в 2020 році, 43 дні – в 2021 році і 68 днів – в 2022 році, іншими словами спочатку мало місце зниження на 15 днів, що виступає позитивною тенденцією, оскільки це свідчить щодо скорочення часу між покупкою запасів та одержанням грошей за продані товари чи надані послуги (гроші одержані як від продажів, так й від погашення дебіторської заборгованості). Проте в 2022 році ситуація змінилась, тому керівній ланці Групи «Кернел» необхідно працювати над зменшенням значення показника тривалості операційного циклу Групи «Кернел», котре може бути досягнуто як за рахунок оптимізації виробничого процесу, так й за рахунок підвищення ефективності управління дебіторською заборгованістю. Зниження середнього періоду погашення дебіторської заборгованості дасть змогу зменшити тривалість операційного процесу. Тривалість фінансового циклу Групи «Кернел» збільшилась в 2022 році за рахунок зростання оборотності кредиторської заборгованості. Позитивною динамікою виступає скорочення показника в 2021 році. Проте в 2022 році компанія залучила великі суми кредиторської заборгованості, що може мати негативні довгострокові наслідки. Керівній ланці Групи «Кернел» потрібно вжити заходів із відновлення ліквідності суб'єкта господарювання, на кшталт, залучити довгострокові позикові кошти.

Отже, керівній ланці Групи «Кернел» варто звернути увагу на склад й обсяг оборотних активів, а особливо обсяг запасів, так як занадто великі обсяги даного показника здійснюють негативний вплив на фінансовий стан компанії.



## РОЗДІЛ 3

### УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМ КАПІТАЛОМ З УРАХУВАННЯМ СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМКІВ РОЗВИТКУ ГРУПИ «КЕРНЕЛ»

#### **3.1. Прогноз потреби в оборотному капіталі Групи «Кернел» з урахуванням стратегії розвитку бізнесу**

Управління підприємством для досягнення відповідного рівня ефективності в сучасних умовах може бути складним без використання апарату економіко-математичного моделювання, так як багато факторів впливають на діяльність будь-якого бізнесу.

Для багатофакторних моделей рекомендується використовувати методи аналізу багатофакторно-регресійної кореляції, які дозволяють вивчати і кількісно визначати взаємозв'язки внутрішніх і зовнішніх зв'язків між факторами, що утворюють модель, і встановлювати закономірності їх функціонування з тенденцією розвитку.

Застосування кореляційного та регресійного аналізу для прогнозування потреби в оборотному капіталі дозволяє керівництву вибрати оптимальні варіанти для майбутніх періодів. Трендовий аналіз використовується тоді, коли необхідно виявити тенденцію зміни у майбутньому, прогноз значень фактичних показників повинен бути зроблений на основі динаміки у попередні періоди.

Застосування математичного апарату для прогнозування потреби в оборотному капіталі буде розглянуто на прикладі фінансової звітності Групи «Кернел», шляхом розробки і формування кореляційно-регресійної моделі.

Прогноз потреби в оборотному капіталі, що базується на застосуванні процедури кореляційно-регресійного аналізу, передбачає побудову економіко-математичної моделі, яка показує, що рівняння регресії характеризує статистичну залежність ефективного показника від ряду факторів. Визначення наближених зв'язків між змінними базується на побудові регресійної моделі.

$$Y = f(x_1, x_2, x_3 \dots x_n) \quad (3.1)$$

Розрахунок рівня очікуваного ефективного показника проводиться шляхом коригування рівня кількісного значення відповідних факторів. Ефективність використання кореляційно-регресійних моделей полягає в тому, що на основі цього методу ідентифікуються і досліджуються багато ситуацій, які не піддаються аналізу спеціалізованими методами.

Для поліпшення управління оборотними активами та прогнозом в їх потреби необхідно побудувати модель формування та використання оборотних активів Групи «Кернел». Для цього необхідно визначити залежність показника оборотного капіталу від факторів впливу за допомогою методу економіко-математичного моделювання у вигляді кореляційно-регресійного аналізу.

Факторами, що впливають на оборотні кошти (Y) підприємства Групи «Кернел» будуть:

- чистий дохід від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг ( $x_1$ );
- поточні зобов'язання підприємства ( $x_2$ );
- власний капітал підприємства ( $x_3$ );
- дебіторська заборгованість ( $x_4$ ).

Для виконання кореляційного та регресійного моделювання вхідні дані повинні бути побудовані в матриці, де її рядки відповідають щорічним даним підприємства ( $i=1,2,\dots,n$ ) і стовпці факторам, що впливають ( $j=1,2,\dots, m$ ).

$$x = \begin{Bmatrix} x_{11} & x_{12} \dots & x_{1m} \\ x_{11} & x_{12} & x_{1m} \\ x_{n1} & x_{n2} \dots & x_{nm} \end{Bmatrix} \quad (3.2)$$

де  $x_{11} \ x_{12} \ x_{1m} \ x_{n1} \ x_{n2} \ x_{nm}$  – фактори впливу на оборотний капітал

Розробка кореляційно-регресійної моделі оборотного капіталу Групи «Кернел» на основі даних за 2018-2022 рік, (табл. 3.1) буде здійснюватися за допомогою апарату Microsoft Excel.

**Таблиця 3.1** Вихідні дані для визначення кореляцій і регресійних зв'язків,  
тис. дол. США

Рік	Y	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>
2018	1 204 269	2 403 003	475 516	1 170 733	92 355
2019	1 256 432	3 960 231	479 760	1 350 946	183 196
2020	1 531 017	4 106 780	412 593	1 492 667	215 279
2021	2 283 724	5 647 154	916 815	1 946 150	381 124
2022	2 523 156	5 331 545	2 238 186	1 683 188	142 738

*Джерело: складено автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Кількість спостережень  $n = 5$ . Кількість незалежних змінних складає 4.  
Проміжні розрахунки наведені в таблиці 3.2 – 3.4.

**Таблиця 3.2** Матриця A, складена з Y та X

1	1 204 269	2 403 003	475 516	1 170 733	92 355
1	1 256 432	3 960 231	479 760	1 350 946	183 196
1	1 531 017	4 106 780	412 593	1 492 667	215 279
1	2 283 724	5 647 154	916 815	1 946 150	381 124
1	2 523 156	5 331 545	2 238 186	1 683 188	142 738

*Джерело: розраховано автором*

**Таблиця 3.3** Транспонована матриця

1	1	1	1	1
1 204 269	1 256 432	1 531 017	2 283 724	2 523 156
2 403 003	3 960 231	4 106 780	5 647 154	5 331 545
475 516	479 760	412 593	916 815	2 238 186
1 170 733	1 350 946	1 492 667	1 946 150	1 683 188
92 355	183 196	215 279	381 124	142 738

*Джерело: розраховано автором*

**Таблиця 3.4** Розрахунок таблиці  $X^T \times X$ 

5	8798598	21448713	4522870	7643684	1014692
8798598	16954609757786	40506033848375	9548166745281	14083963160116	1901521655814
21448713	40506033848375	98639215346511	21847440351528	34257589444545	4744811303267
4522870	9548166745281	21847440351528	6476544422326	7372243410937	889523394915
7643684	14083963160116	34257589444545	7372243410937	12044347290938	1658930170068
1014692	1901521655814	4744811303267	889523394915	1658930170068	254064908302

*Джерело: розраховано автором*

Знайдемо парні коефіцієнти кореляції за формулою.

$$r_{xy} = \frac{\overline{x \cdot y} - \overline{x} \cdot \overline{y}}{s(x) \cdot s(y)} \quad (3.3)$$

$$r_{yx1} = \frac{8101206769675 - 4289742.6 \cdot 1759719.6}{1151499.672 \cdot 542502.425} = 0.884$$

$$r_{yx2} = \frac{1909633349056.2 - 904574 \cdot 1759719.6}{690691.511 \cdot 542502.425} = 0.848$$

$$r_{yx3} = \frac{2816792632023.2 - 1528736.8 \cdot 1759719.6}{268017.265 \cdot 542502.425} = 0.871$$

$$r_{yx4} = \frac{380304331162.8 - 202938.4 \cdot 1759719.6}{98127.404 \cdot 542502.425} = 0.436$$

$$r_{x1x2} = \frac{4369488070305.6 - 904574 \cdot 4289742.6}{690691.511 \cdot 1151499.672} = 0.615$$

$$r_{x1x3} = \frac{6851517888909 - 1528736.8 \cdot 4289742.6}{268017.265 \cdot 1151499.672} = 0.951$$

$$r_{x1x4} = \frac{948962260653.4 - 202938.4 \cdot 4289742.6}{98127.404 \cdot 1151499.672} = 0.694$$

$$r_{x2x3} = \frac{1474448682187.4 - 1528736.8 \cdot 904574}{268017.265 \cdot 690691.511} = 0.495$$

$$r_{x2x4} = \frac{177904678983 - 202938.4 \cdot 904574}{98127.404 \cdot 690691.511} = -0.0836$$

$$r_{x3x4} = \frac{331786034013.6 - 202938.4 \cdot 1528736.8}{98127.404 \cdot 268017.265} = 0.819$$

Інтерес до економічної інтерпретації отриманих значень обчислюється матрицею парних коефіцієнтів кореляції (табл. 3.5), що дозволяє визначити тісний зв'язок між факторами, відібраними для включення в економіко-математичну модель.

**Таблиця 3.5** Зведені дані матриці парних коефіцієнтів кореляції

Фактори	у	х <sub>1</sub>	х <sub>2</sub>	х <sub>3</sub>	х <sub>4</sub>
у	1	0.8844	0.8482	0.871	0.4356
х <sub>1</sub>	0.8844	1	0.615	0.9514	0.6939
х <sub>2</sub>	0.8482	0.615	1	0.4948	-0.08363
х <sub>3</sub>	0.871	0.9514	0.4948	1	0.8193
х <sub>4</sub>	0.4356	0.6939	-0.08363	0.8193	1

*Джерело: розраховано автором*

Найбільший вплив на результативну ознаку на рівень оборотного капіталу має фактор х<sub>1</sub> – виручка від реалізації продукції ( $r = 0.8844$ ), отже, при побудові моделі він увійде до регресійного рівняння першим. Аналіз першого рядка цієї матриці дозволяє зробити відбір факторних ознак, які можуть бути включені в модель множинної кореляційної залежності.

Факторні ознаки, які  $|r_{yxi}| < 0.5$  виключають із моделі. Можна дати таку якісну інтерпретацію можливих значень коефіцієнта кореляції (за шкалою Чеддока): якщо  $|r| > 0.3$  – зв'язок практично відсутня;  $0.3 \leq |r| \leq 0.7$  – зв'язок середній;  $0.7 \leq |r| \leq 0.9$  – зв'язок сильний;  $|r| > 0.9$  – зв'язок дуже сильна.

Залежно від того, який рівень виручки від реалізації, рівень сформованості власного капіталу та поточних зобов'язань, оборотний капітал, таким чином, зростає або зменшується (табл. 3.6).

**Таблиця 3.6** Зв'язок між змінною економіко-математичною моделлю та її факторами для підприємства Групи «Кернел»

Коефіцієнт парної кореляції між змінними	Межі, в яких знаходиться модульне значення коефіцієнту парної кореляції	Тіснота зв'язку	Напрямок зв'язку
$r(X_1, X_2) = 0,615$	$0.3 <  r_{ij}  < 0.7$	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_1, X_3) = 0,9514$	$0.7 \leq  r  \leq 0.9$	Зв'язок сильний	Прямий зв'язок
$r(X_1, X_4) = 0.6939$	$0.3 <  r_{ij}  < 0.7$	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_1, Y) = 0.8844$	$0.7 \leq  r  \leq 0.9$	Зв'язок сильний	Прямий зв'язок
$r(X_2, X_3) = 0.4948$	$0.3 <  r_{ij}  < 0.7$	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
$r(X_2, X_4) = -0.08363$	$0.1 >  r_{ij} $	Дуже слабкий зв'язок	Зворотній зв'язок
$r(X_2, Y) = 0.8482$	$0.7 \leq  r  \leq 0.9$	Зв'язок сильний	Прямий зв'язок
$r(X_3, X_4) = 0.8193$	$0.7 \leq  r  \leq 0.9$	Зв'язок сильний	Прямий зв'язок
$r(X_3, Y) = 0.871$	$0.7 \leq  r  \leq 0.9$	Зв'язок сильний	Прямий зв'язок
$r(X_4, Y) = 0.4356$	$0.3 <  r_{ij}  < 0.7$	Середній зв'язок	Прямий зв'язок

У нашому випадку  $r(x_1 x_3)$ ,  $r(x_3 x_4)$  мають  $|r| > 0.7$ , що говорить про мультиколінеарність факторів і необхідність виключення одного з них з подальшого аналізу.

Таким чином, зв'язок між  $(y \text{ і } x_{x2})$ ,  $(y \text{ і } x_{x3})$ , а саме між рівнем оборотного капіталу та поточними зобов'язаннями й власним капіталом є суттєвим, у той час зв'язок між  $(y \text{ і } x_4)$  менше 0,5 тому показник рівня дебіторської заборгованості не впливає на рівень оборотного капіталу Групи «Кернел»

Будемо перевіряти значення коефіцієнтів кореляції, які відповідають t-критерію Стюдента. Істотними вважаються фактори, що представляють значення статистики t у, більшого за знайдене критичне значення

Перевіримо значущість одержаних парних коефіцієнтів кореляції за допомогою t-критерію. Коефіцієнти, котрим значення t-статистики по модулю більше знайденого критичного значення, вважаються значущими.

Розрахуємо значення t-статистики для  $r_{yx1}$  за формулою:

$$t_{\text{набл}} = r_{yx1} \cdot \frac{\sqrt{n-m-1}}{\sqrt{1-r_{yx1}^2}} \quad (3.4)$$

де  $m = 1$  – кількість факторів у рівнянні регресії.

$$t_{\text{набл}} = 0.88 \cdot \frac{\sqrt{5-1-1}}{\sqrt{1-0.88^2}} = 3.28$$

Відповідно таблиці Стьюдента визначаємо  $T_{\text{набл}}$

$$t_{\text{критий}}(nm-1; \alpha/2) = (3; 0.025) = 4.177$$

Оскільки  $t_{\text{набл}} < t_{\text{критий}}$ , то коефіцієнт кореляції статистично незначний

Розрахуємо значення t-статистики для  $r_{yx2}$  за формулою 3.4:

$$t_{\text{набл}} = 0.85 \cdot \frac{\sqrt{5-1-1}}{\sqrt{1-0.85^2}} = 2.77$$

Оскільки  $t_{\text{набл}} < t_{\text{критий}}$ , то коефіцієнт кореляції статистично незначний

Розрахуємо значення t-статистики для  $r_{yx3}$  за формулою 3.4:

$$t_{\text{набл}} = 0.87 \cdot \frac{\sqrt{5-1-1}}{\sqrt{1-0.87^2}} = 3.07$$

Оскільки  $t_{\text{набл}} < t_{\text{критий}}$ , то коефіцієнт кореляції статистично незначний

Розрахуємо значення t-статистики для  $r_{yx4}$  за формулою 3.4:

$$t_{\text{набл}} = 0.44 \cdot \frac{\sqrt{5-1-1}}{\sqrt{1-0.44^2}} = 0.84$$

Оскільки  $t_{\text{набл}} < t_{\text{критий}}$ , то коефіцієнт кореляції статистично незначний

Визначимо вектор оцінок коефіцієнтів регресії. Згідно з методом найменших квадратів, за допомогою Microsoft Excel.

**Таблиця 3.7** Параметри рівняння регресії

Коефіцієнт	Значення
1	2
Коефіцієнт $b_0$	- 1577639.5684

1	2
Коефіцієнт $b_1$	- 0.1439
Коефіцієнт $b_2$	0.2545
Коефіцієнт $b_3$	2.7614
Коефіцієнт $b_4$	- 2.4494

*Джерело: розраховано автором*

Рівняння регресії (оцінка рівняння регресії):

$$Y = -1577639.5684 - 0.1439X_1 + 0.2545X_2 + 2.7614X_3 - 2.4494X_4 \quad (3.5)$$

Коли R близьке до 1, регресивне рівняння краще описує фактичні дані, а фактори сильніше впливають на результат. Коли R близьке до 0, рівняння регресії погано описує фактичні дані, і фактори дають поганий вплив на результат.

$$R = \sqrt{1 - \frac{se^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2}} = \sqrt{1 - \frac{0}{1471544404665.2}} = 1$$

Коефіцієнт множинної кореляції

$$R = \sqrt{1 - \frac{0}{0.000572}} = 1$$

Тобто, отримаємо дуже сильний зв'язок між ознакою Y та факторами  $X_i$ .

Обчислення коефіцієнта кореляції повинні виконуватися з використанням відомих значень парних лінійних коефіцієнтів кореляції і коефіцієнтів  $\beta$ :

$$R = \sqrt{\sum r_{yx_i} \beta_{yx_i}} = \sqrt{r_{yx1} \beta_{yx1} + r_{yx2} \beta_{yx2} + r_{yx3} \beta_{yx3} + r_{yx4} \beta_{yx4}} \quad (3.6)$$

$$R = \sqrt{0.884 \cdot (-0.305) + 0.848 \cdot 0.324 + 0.871 \cdot 1.364 + 0.436 \cdot (-0.443)} = \sqrt{1} = 1$$

Коефіцієнт детермінації

$$R^2 = 1$$

$$R^2 = 1^2 = 1$$

Перевірка припущень для рівняння коефіцієнта регресії:

1) t-статистика

$$T_{\text{табл}}(nm-1; \alpha/2) = (0; 0.025) = 0$$



$$t_i = \frac{b_i}{S_{b_i}} \quad (3.7)$$

$$t_0 = -\frac{1577639.568}{3.6E-5} = -43636011946.506 > 0$$

Статистична значущість коефіцієнта регресії  $b_0$  підтверджується.

$$t_1 = -\frac{0.144}{0} = 37991866096.415 > 0$$

Статистична значущість коефіцієнта регресії  $b_1$  підтверджується.

$$t_2 = \frac{0.254}{0} = 25023515673.047 > 0$$

Статистична значущість коефіцієнта регресії  $b_2$  підтверджується.

$$t_3 = \frac{2.761}{0} = 65389625050.787 > 0$$

Статистична значущість коефіцієнта регресії  $b_3$  підтверджується.

$$t_4 = -\frac{2.449}{0} = 23449070430.798 > 0$$

Статистична значущість коефіцієнта регресії  $b_4$  підтверджується.

Розрахуємо довірчі інтервали коефіцієнтів регресії, які при 95% надійності будуть такими:

$$(b_i - t_{\text{табл}} \times S_{b_i}; b_i + t_{\text{табл}} \times S_{b_i}) \quad (3.8)$$

$b_0$  :  $(-1577639.568 - 0 \times 3.6E-5; -1577639.568 + 0 \times 3.6E-5) = (-1577639.568; -1577639.568)$

$$b_1 : (-0.144 - 0 \times 0; -0.144 + 0 \times 0) = (-0.144; -0.144)$$

$$b_2 : (0.254 - 0 \times 0; 0.254 + 0 \times 0) = (0.254; 0.254)$$

$$b_3 : (2.761 - 0 \times 0; 2.761 + 0 \times 0) = (2.761; 2.761)$$

$$b_4 : (-2.449 - 0 \times 0; -2.449 + 0 \times 0) = (-2.449; -2.449)$$

Для перевірки значимості коефіцієнтів рівняння регресії розрахуємо F-критерій Фішера. За таблицями розподілу Фішера-Снідкокора знаходимо його критичне значення.

Критерій Фішера.

$$R^2 = 1 - \frac{s_e^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2} = 1 - \frac{0}{1471544404665.2} = 1$$

Перевіримо гіпотезу про загальну значущість:

$$H_0: R^2 = 0; \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_m = 0.$$

$$H_1: R^2 \neq 0.$$

Якщо  $F < F_{кр} = F_{\alpha; nm-1}$ , немає підстав для відхилення гіпотези  $H_0$ .

$$F = \frac{R^2}{1-R^2} \cdot \frac{n-m-1}{m} = \frac{1}{1-1} \cdot \frac{5-4-1}{4} = 0$$

Табличне значення при ступенях свободи  $k_1 = 4$  і  $k_2 = nm-1 = 5 - 4 - 1 = 0$ ,  $F_{кр}(4; 0) = 0$

Оскільки фактичне значення  $F > F_{кр}$ , то коефіцієнт детермінації статистично значущий і рівняння регресії статистично надійно.

Для оцінки  $\beta$ -коефіцієнтів застосуємо метод найменших квадратів. Використовуємо із матриці парних коефіцієнтів кореляції наші дані:

$$0.884 = \beta_1 + 0.615\beta_2 + 0.951\beta_3 + 0.694\beta_4$$

$$0.848 = 0.615\beta_1 + \beta_2 + 0.495\beta_3 - 0.0836\beta_4$$

$$0.871 = 0.951\beta_1 + 0.495\beta_2 + \beta_3 + 0.819\beta_4$$

$$0.436 = 0.694\beta_1 - 0.0836\beta_2 + 0.819\beta_3 + \beta_4$$

Цю систему лінійних рівнянь розв'язуємо методом Гауса:  $\beta_1 = -0.305$ ;  $\beta_2 = 0.324$ ;  $\beta_3 = 1.364$ ;  $\beta_4 = -0.443$ ;

Стандартизована форма рівняння регресії має вигляд:

$$t_y = -0.305x_1 + 0.324x_2 + 1.364x_3 - 0.443x_4$$

Отже за результатами розрахунків було отримано рівняння множинної регресії:

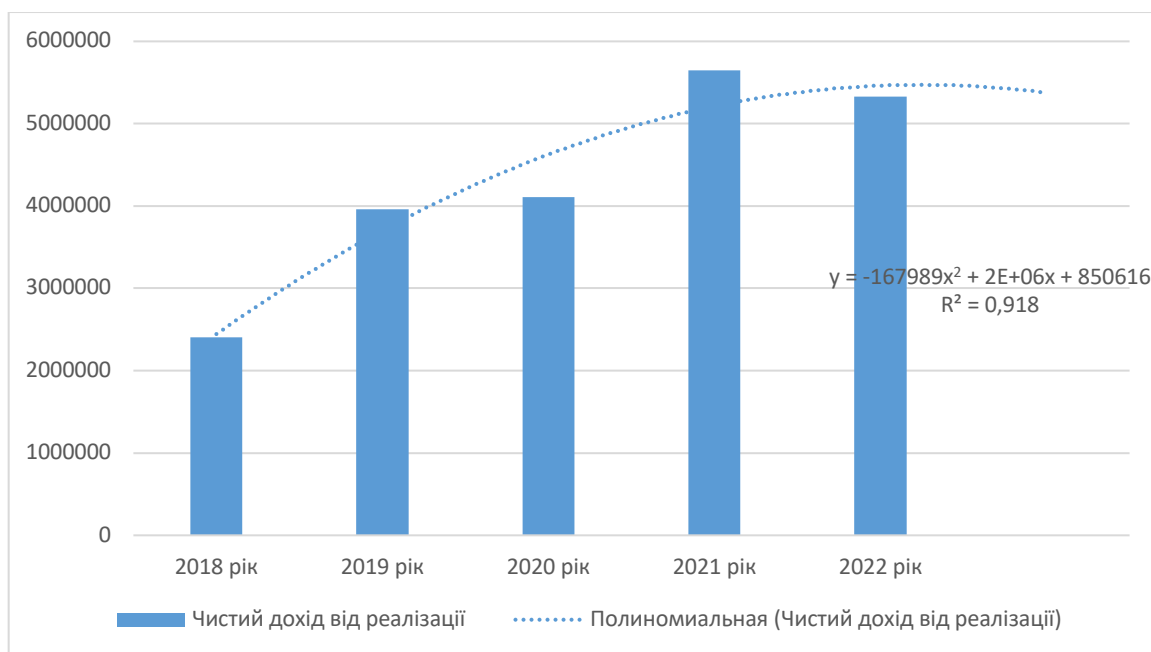
$$Y = -1577639.5684 - 0.1439X_1 + 0.2545X_2 + 2.7614X_3 - 2.4494X_4.$$

За отриманими розрахунками, можна зробити наступні висновки. Збільшення виручки від реалізації на 1 дол. призведе до зниження оборотних коштів в середньому на 0.144 дол.; збільшення поточних зобов'язань на 1 дол. призведе до збільшення оборотних коштів в середньому на 0.254 дол.; збільшення власного капіталу на 1 дол. призведе до збільшення оборотних коштів в середньому на 2.761 дол. та збільшення дебіторської заборгованості на 1 дол. призведе до зменшення оборотних коштів в середньому на 2.449 дол.

Так як максимальний коефіцієнт  $\beta_3 = 1.364$ , то що найбільший вплив на оборотні кошти має фактор  $X_3$  – власний капітал. Статистична значимість рівняння перевірялася розрахунком коефіцієнтом детермінації і критерієм Фішера. Було виявлено, що в досліджуваній ситуації 100% загальної варіації  $Y$  пояснюється зміною усіх визначених факторів. Параметри моделі статистично значимі.

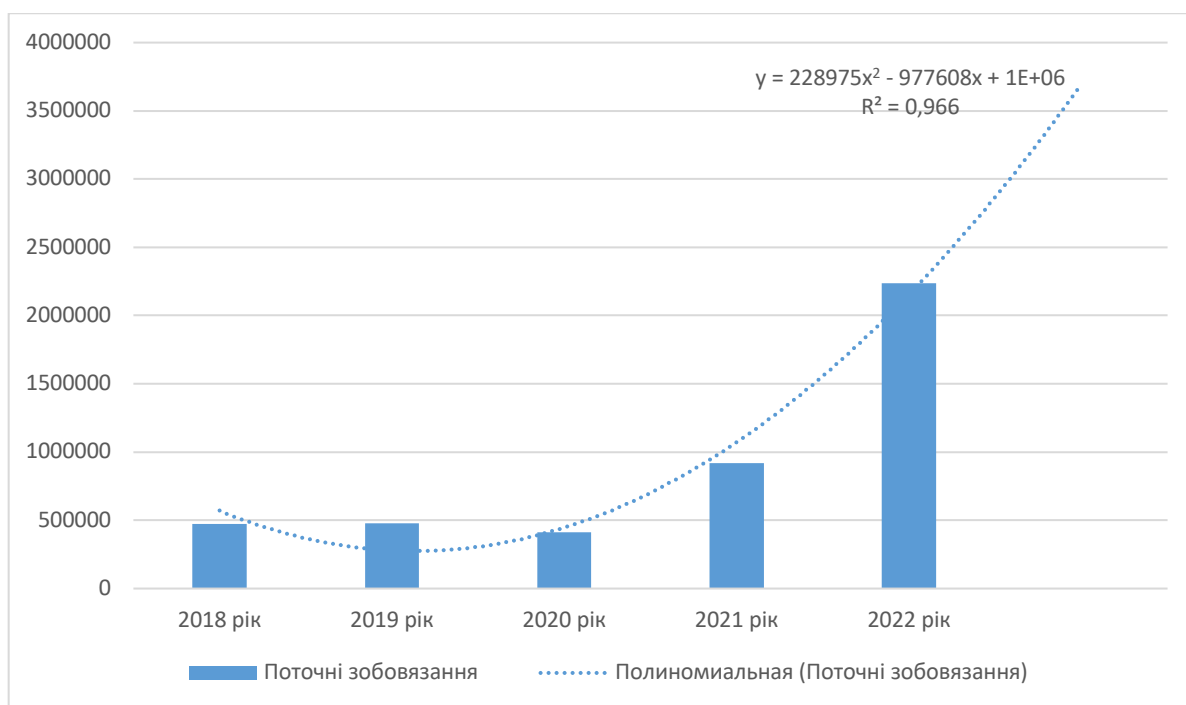
Таким чином, можна зробити висновок, що ця модель придатна для її використання для прогнозування оборотного капіталу шляхом зміни ймовірних значень показників, які характеризують стан фінансових ресурсів підприємства.

Здійснимо прогноз оборотних коштів підприємства Групи «Кернел» на 2023 рік, враховуючи прогноз основних факторів кореляційно-регресійної моделі, а саме: виручки від реалізації, поточних зобов'язань та власного капіталу та дебіторської заборгованості. На рис 3.1 - 3.4 представлені прогнозні лінії трендів та кожним фактором.



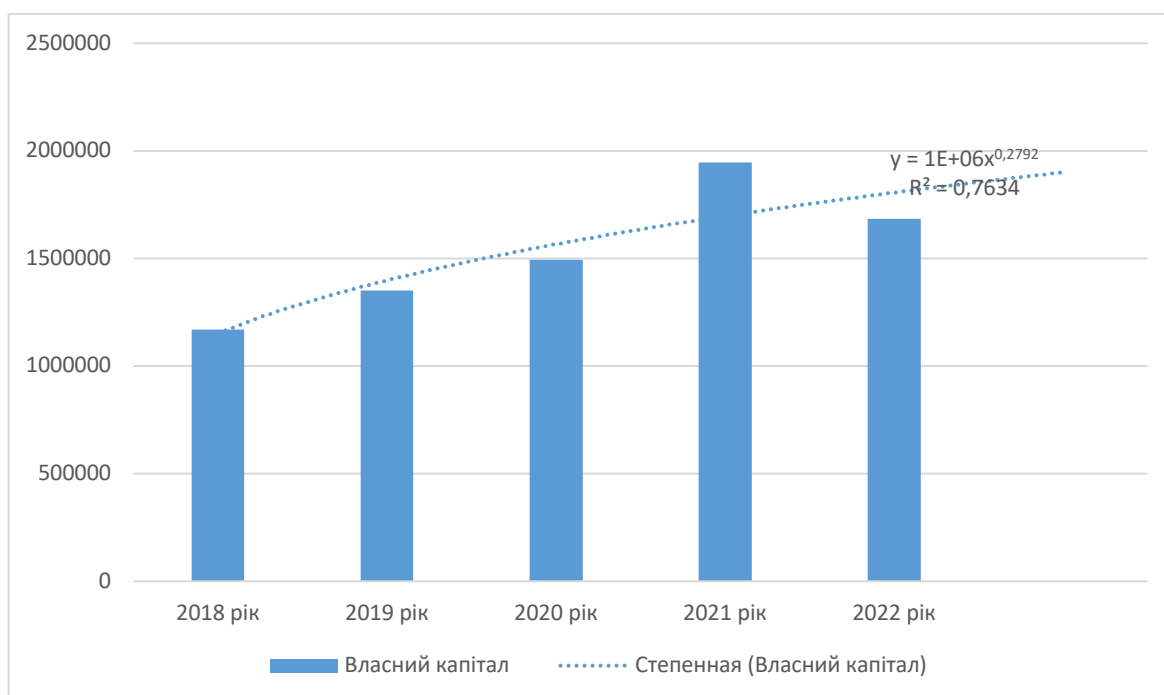
**Рисунок 3.1** - Прогнозування чистого доходу від реалізації Групи «Кернел»

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*



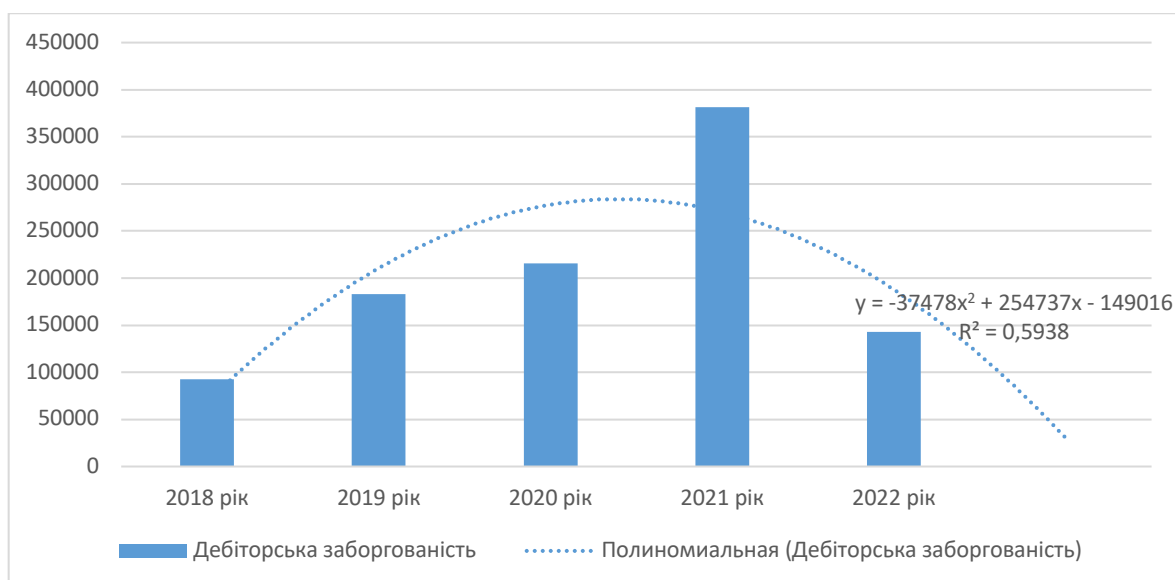
**Рисунок 3.2** - Прогнозування поточних зобов'язань Групи «Кернел»

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*



**Рисунок 3.3** - Прогнозування власного капіталу Групи «Кернел»

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*



**Рисунок 3.4** - Прогнозування дебіторської заборгованості Групи «Кернел»

*Джерело: побудовано автором за даними фінансової звітності Групи «Кернел»*

Отже отримані розрахунки трендових моделей та прогнозні значення зведено в таблицю 3.8.

**Таблиця 3.8** Розрахунок прогнозних значень факторів кореляційно-регресійної моделі, тис. дол. США

Показник	Модель лінії тренду	2022 рік	Розрахунок прогнозного значення
Чистий дохід від реалізації	$y = -167989x^2 + 2E+06x + 850616$ $R^2 = 0,918$	5331545	$y = -167989x^2 + 2E+06x + 850616 = 5377020,38$
Поточні зобов'язання	$y = 228975x^2 - 977608x + 1E+06$ , $R^2 = 0,966$	2238186	$y = 228975x^2 - 977608x + 1E+06 = 3696114$
Власний капітал	$y = 1E+06x^{0,2792}$ $R^2 = 0,8209$	1683188	$y = 1E+06x^{0,2792} = 1903062,472$
Дебіторська заборгованість	$y = -37478x^2 + 254737x - 149016$ $R^2 = 0,5938$	142738	$y = -37478x^2 + 254737x - 149016 = 30198$

*Джерело: розраховано автором*

Підставляючи отримані прогнозні значення факторів в рівняння регресії 3.5, отримуємо прогнозне значення оборотного капіталу в 2023 році:

$$Y = -1577639.5684 - 0,1439 \times 5377020,38 + 0.2545 \times 3696114 + 2.7614 \times 1903062,472 - 2.4494 \times 30198 = 3770417,941 \text{ тис. дол. США.}$$

Прогнозування і моделювання оборотного капіталу підприємства є дуже важливою функцією управління. Результати досліджень є похідною економіко-математичної моделі, що дозволяє кількісно оцінити взаємозв'язок між фінансовими ресурсами та рівнем оборотного капіталу підприємства. Для керівництва Групи «Кернел» оцінка отриманих даних є важливою інформаційною базою для формування та реалізації майбутньої стратегії формування оборотного капіталу, своєчасного застосування коригувальних заходів для ефективного його використання в майбутньому.

### **3.2. Ефективне управління оборотним капіталом в умовах воєнного стану**

Незаконна і неспровокована агресія Російської Федерації повністю затьмарила мирне життя усіх українців та завдала суттєвого удару по бізнесу в нашій країні. Військові дії, небачені у Європі із часів Другої світової війни, розгорталися у регіонах діяльності Групи «Кернел» на півночі і сході нашої держави. Були знищені запаси компанії балансовою вартістю майже 11 млн. дол. США, а запаси вартістю 53 млн. дол. США zostались на окупованих територіях. Група «Кернел» була змушена зупинити усі свої переробні заводи, крім одного, із міркувань безпеки й у зв'язку із невизначеністю стосовно можливості експорту соняшникової олії і шроту. Два олійно-екстракційних заводи Групи «Кернел» були захоплені російськими окупантами. Внаслідок форс-мажорних обставин компанією було розірвано експортні контракти на загальну суму 1,6 млрд. дол. США. Майже 1300 працівників Групи «Кернел» були мобілізовані до Збройних сил України чи приєдналися до підрозділів територіальної оборони, аби протистояти російській агресії.

За таких умов керівна ланка Групи «Кернел» перейшла до щоденного антикризового управління і розпочала потужну кампанію у напрямку підтримки українських захисників, а також людей, котрі потребують гуманітарної допомоги. Так, ще в березні 2022 року було покладено початок переговорам із кредиторами стосовно відтермінування виплати основної суми боргу. При цьому, головним викликом для діяльності досліджуваної Групи «Кернел» стала неможливість експорту товарів через українські чорноморські порти, що стало причиною зупинки усіх експортних операцій компанії через глибоководні порти. Альтернативні експортні маршрути через кордон між Україною і Євросоюзом не були готові прийняти величезні потоки товарів на експорт, відтак було зупинено майже всю експортну діяльність.

З огляду на невтішний прогрес на полі бою, наприкінці березня 2022 року, була велика імовірність затримки експорту на тривалий час та, навіть, втрати

усього півдня України зі всіма його портами. За таких обставин аграрний бізнес постраждав би найбільше, так як без виходу на міжнародні ринки він стає збитковим, потребує багато обігових коштів для продовження діяльності і несе суттєвий соціальний тягар. До того ж, зважаючи на обмежений прогрес, який був досягнутий на той час із кредиторами стосовно нового графіку погашення боргу, в квітні 2022 року Правління Групи «Кернел» прийняло рішення стосовно того, щоб продати деякі сільськогосподарські суб'єкти господарювання, аби знизити ризики для бізнесу.

Продаж корпоративних прав на суму 210 млн. доларів США дав змогу Кернел зменшити ризики в операціях та підвищити рівень ліквідності. Не дивлячись на всі виклики, пов'язані із дефіцитом засобів виробництва і невизначеністю що стосується збуту сільськогосподарської продукції, керівна ланка Групи «Кернел» прийняла рішення продовжити весняну посівну кампанію, за винятком 28 тисяч гектарів землі у північних регіонах держави, котрі найбільшою мірою постраждали від російського вторгнення. Було збільшено частку посівних площ під соняшником, аби компенсувати скорочення посівних площ під кукурудзою.

За умов війни компанія цілковито зосередила власні зусилля на створенні альтернативних експортних маршрутів. Це було дуже складним завданням, насамперед для такої великої компанії, як Кернел. В 4 кварталі 2022 фінансового року експорт зернових компанії становив тільки 4%, а соняшникової олії – тільки 15% від рівня 2 кварталу. Логістичні витрати різко збільшились у 4 кварталі 2022 фінансового року, що зробило збитковими експортні операції із зерном. Стало зрозумілим, що не існує масштабної й економічно життєздатної альтернативи експорту морським шляхом.

Тільки після відкриття зернового коридору за ініціативою ООН Група «Кернел» досягла суттєвих обсягів експорту, що дало змогу компанії підтримувати певний рівень її діяльності. До цього діяльність компанії була збитковою.

Після неспровокованого, повномасштабного російського вторгнення в Україну Групи «Кернел» була вимушена перетворитися із абсолютного лідера, орієнтованого на зростання, на компанію, ключовим пріоритетом котрої виступає



виживання. Стратегія виживання Групи ґрунтується на трьох основних принципах: зберегти свою країну, зберегти власну операційну діяльність, зберегти власних працівників.

Під управлінням оборотними активами мається на увазі «цілеспрямована ініціативність, пов'язана із плануванням оптимальної величини оборотних активів, окресленням величини ризику виникнення збитків, отримуваних внаслідок браку тих або інших складових оборотних активів, до того ж пов'язана із контролем за виконанням планових показників й створенням організаційної структури управління» [4, с. 83]. До однієї із цілей управління оборотними активами відноситься зменшення ризику. Зазначена мета досягається, зазвичай, за рахунок створення страхових резервів, у зв'язку із цим політика управління оборотними активами компанії насамперед дає змогу встановити, якими повинні бути дані резерви. В залежно від політики управління оборотними активами, яка була прийнята, точно обґрунтоване значення страхового запасу може бути зменшене чи збільшене.

За умов воєнного стану ефективно управління оборотним капіталом виступає однією із провідних функцій управління бізнесом будь-якої компанії, в тому числі і міжнародної аграрної компанії Група «Кернел». За таких умов, компанії стикаються зі складними політичними й економічними умовами, які можуть здійснювати вплив на їх діяльність і фінансовий стан. Воєнний стан спричиняє складні умови діяльності компанії, таких як збільшення ризику втрати обладнання і ресурсів, обмеження пересування, нестабільність у сфері закупівель, виробництва і збуту.

До одного із провідних аспектів управління оборотним капіталом відноситься ефективно планування і контроль за запасами. Умови воєнного стану можуть спричинити зміни в поставках і виробництві, що може викликати зміну обсягу і складу запасів. За таких умов, у Група «Кернел» має бути чіткий план управління запасами, котрий дасть змогу їй знизити ризики непередбачуваних змін у виробництві і поставках.

За меншого об'єму запасів, вища швидкість їх обігу (при незмінному обсязі

виручки та собівартості), проте, необхідно зазначити, що надмірне зменшення запасів спричиняє виникнення перебоїв у торгівлі, а це зменшує виручку та прибуток компанії. Задля оптимізації обсягу запасів керівній ланці Групи «Кернел» потрібно визначити таку кількість кожної їх складової, аби коливання ринку не викликали перебоїв у діяльності компанії, однак в той же час кошти не були іммобілізовані у товарно-матеріальних запасах, потреба у котрих на даний момент відсутня.

До того ж, вагомим аспектом управління оборотним капіталом виступає ефективний контроль за витратами. Умови воєнного стану можуть спричинити зростання витрат на транспортування, зберігання й інші операції, таким чином компанії групи «Кернел» мають активно контролювати власні витрати і знаходити способи зменшення останніх.

Додатково, Група «Кернел» має зосередитися на збільшенні оборотності обігових активів, таких як гроші та їх еквіваленти та дебіторська заборгованість, аби збільшити потік грошових коштів. До того ж, компанія має активно працювати із власними кредиторами, аби зменшити терміни платежів і забезпечити стабільний потік грошових коштів. Задля підвищення оборотності оборотних коштів, компанія має прагнути до їх ефективного використання, що полягає в змінах величини товарообігу і його структури, застосуванні передових прогресивних способів реалізації виготовленої продукції, зниженні запасів матеріалів до оптимальної кількості, збільшенні ліквідності оборотних активів (інакше кажучи зменшення частки матеріалів та збільшення грошових засобів), недопущенні росту дебіторської заборгованості і суттєвої перепадів кількості складського товару, перегляді й удосконаленні маркетингової політики [4, с. 84].

За умов воєнного стану, компанії також мають активно контролювати власні ризики, в тому числі валютні ризики. Зміни валютного курсу можуть здійснити істотний вплив на фінансовий стан компанії, особливо у випадку, якщо вона займається міжнародною торгівлею. Групі «Кернел» необхідно розробляти ефективні стратегії зменшення валютних ризиків, у тому числі за допомогою захисту від курсових ризиків і збільшенням експозиції валютних операцій.

Умови воєнного стану здійснюють негативний вплив на ліквідність компанії. Група «Кернел» повинна мати запас готівки задля того, аби забезпечити своєчасні платежі і знизити ризики ліквідності. За таких умов, компанії необхідно активно контролювати власну готівкову позицію і забезпечувати своєчасні платежі власним кредиторам. Вагомим аспектом ефективного управління оборотним капіталом за умов воєнного стану виступає спроможність компанії до адаптації до змін.

Таким чином, ефективне управління оборотним капіталом виступає ваговою функцією для міжнародної аграрної компанії Група «Кернел» за умов воєнного стану. У компанії має бути чітка стратегія управління запасами і контролю витрат, зосередитися на збільшенні ефективності власних операцій і зменшенні валютних ризиків. До того ж, керівній ланці Групи «Кернел» потрібно забезпечувати своєчасні платежі і мати запас готівки, аби забезпечити власну ліквідність в непередбачуваних умовах.

У зв'язку із війною Група «Кернел» вимушена тимчасово відкласти стратегію зростання та працювати у режимі виживання. Зважаючи на невизначеність що стосується майбутньої доступності морського експорту, до того ж бізнес-середовища в Україні, Група вимушена призупинити власні стратегічні ініціативи та перегляне власну довгострокову стратегію, як тільки ступінь невизначеності знизиться.

## ВИСНОВКИ

Підіб'ємо підсумки здійсненого дослідження. Аналіз наукових джерел вказує на те, що вчені схилиються до ототожнення понять «оборотні кошти», «оборотні засоби», «оборотний капітал», тому будемо вживати їх у нашій роботі як синонімічні. Притримуємось думки, що оборотний капітал можливо трактувати як кошти компанії, вартість котрих може переноситися у поточні витрати протягом одного торговельного і виробничого циклу. Вартість оборотного капіталу повністю повертається підприємцю в ході реалізації продукції. Розмір оборотного капіталу компанії являє собою вагомий показник, що характеризує її поточне (короткострокове) фінансове становище.

Склад і структура джерел формування оборотних активів не виступає постійною величиною. Вони залежать від стану економіки господарюючих суб'єктів, особливостей формування запасів та затрат і можуть змінюватися із часом. Основними складовими оборотних активів виступають запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти і їх еквіваленти. Правильне управління оборотними активами, дозволяє підвищити прибуток на вкладений капітал при забезпеченні стійкої платоспроможності суб'єкта господарювання. Завдяки аналізу окреслюється загальний рівень ефективності застосування оборотних активів та розробляються основні напрямки, котрі дадуть змогу підвищити ефективність їх застосування на господарюючому суб'єкті при подальшому здійсненні діяльності.

Вагомим завданням у частині управління оборотним капіталом суб'єкта господарювання виступає забезпечення оптимального співвідношення між платоспроможністю та рентабельністю за допомогою підтримки оптимального розміру та структури оборотного капіталу.

Дослідження здійснене на матеріалах Групи «Кернел» – провідного в світі і найбільшого в Україні виробника й експортера соняшникової олії, ключового виробника та постачальника сільськогосподарської продукції із регіону Чорноморського басейну на світові ринки. Власну продукцію Група «Кернел» експортує понад як у 80 країн світу. На долю компанії приходить близько 8%

світового виробництва соняшникової олії. Фінансова діяльність компанії, не дивлячись на негативні зовнішні чинники, такі як пандемія коронавірусу і повномасштабна війна на території нашої держави, залишається стабільною. Ринкова позиція Групи «Кернел» є доволі стійкою. Компанія шукає шляхи для розвитку та збільшення прибутків.

В 2022 році відмічене зростання показника оборотних активів відносно до 2020 року на 992,14 млн дол. США чи на 64,80%, що мало місце внаслідок збільшення таких складових оборотних активів як: грошові кошти та їх еквіваленти на 78,51 млн дол. США чи на 21,27%, запаси на 650,52 млн дол. США чи на 214,41%, інших фінансових активів на 64,32 млн дол. США чи на 45,45% й активів, класифікованих як утримувані для продажу на 286,64 млн дол. США чи на 66350,93%. В структурі оборотних активів Групи «Кернел» найбільша частка в 2020-2021 році припадала на грошові кошти і їх еквіваленти (24,11% та 25,14% відповідно). В 2022 році основну частину оборотних активів склали запаси – 37,81%. Отже, можемо підсумувати, що структура та динаміка оборотних активів Групи «Кернел» за 2020-2022 роки були нестабільні, що пов'язане із зовнішніми чинниками. Частина показників зростали: запаси, грошові кошти і їх еквіваленти; частина зменшувались: дебіторська заборгованість, біологічні активи. В цілому показник оборотних активів показував зростання, проте з огляду на те, що Група «Кернел» одержала від'ємний показник прибутку за 2022 рік стабільність фінансового стану компанії є недостатньо стійкою.

Здійснений аналіз ефективності використання оборотних коштів, вказує на те, що керівній ланці Групи «Кернел» варто звернути увагу на склад й обсяг оборотних активів, а особливо обсяг запасів, так як занадто великі обсяги даного показника здійснюють негативний вплив на фінансовий стан компанії.

За допомогою математичної моделі визначена залежність обсягу оборотного капіталу від інших економічних параметрів та на основі кореляційно-регресійної моделі здійснений прогноз значення оборотного капіталу на 2023 рік.

Ефективне управління оборотним капіталом виступає вагомим функцією для міжнародної аграрної компанії Група «Кернел» за умов воєнного стану. У компанії

має бути чітка стратегія управління запасами і контролю витрат, зосередитися на збільшенні ефективності власних операцій і зменшенні валютних ризиків. До того ж, керівній ланці Групи «Кернел» потрібно забезпечувати своєчасні платежі і мати запас готівки, аби забезпечити власну ліквідність в непередбачуваних умовах.

У зв'язку із війною Група «Кернел» вимушена тимчасово відкласти стратегію зростання та працювати у режимі виживання. Зважаючи на невизначеність що стосується майбутньої доступності морського експорту, до того ж бізнес-середовища в Україні, Група вимушена призупинити власні стратегічні ініціативи та перегляне власну довгострокову стратегію, як тільки ступінь невизначеності знизиться.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Азарова А.О., Нікіфорова Л. О. Економіка підприємства. Практикум: Навчальний посібник для студентів вищих навчальних закладів. Вінниця: ВНТУ, 2016. 216 с.
2. Алексєєв І. В., Нич О. І. Поняття «оборотних активів» підприємства як економічної категорії. *Економічний простір*. 2010. № 42. С. 133-137.
3. Болтянська Л. О., Андрєєва Л. О., Лисак О. І. Економіка підприємства: навч. посіб. Херсон: Олді-Плюс, 2015. 668 с.
4. Вербицька В.І., Надвіренко А.Д. Управління оборотним капіталом підприємства. *Обліково-аналітичний та економіко-фінансовий інструментарій управління сучасним підприємством: міжнародний досвід: збірник наукових праць за матеріалами II Міжнародної науково-практичної конференції (м. Харків, 02 лист. 2022 року)*. Харків: ХНАДУ, 2022. С. 80-85.
5. Гаценко-Колумбет О. П. Оборотні активи підприємства: проблеми теорії обліку. *Вісник ЖДТУ*. 2013. № 1 (63). С. 42-47
6. Господарський кодекс України: Кодекс України; Закон, Кодекс від 16.01.2003 № 436-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/436-15#Text> (дата звернення: 01.03.2023)
7. Дроботя Я. А. Категорії «оборотний капітал», «оборотні активи», «оборотні кошти» в контексті економічних наук. *Економічний простір: збірник наукових праць*. Дніпропетровськ: ПДАБА. 2012. № 66. С. 211-217. URL: <http://dSPACE.pdaa.edu.ua:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/1718/%D0%94%D0%A0%D0%9E%D0%91%D0%9E%D0%A2%D0%AF%20%D0%AF.%20%D0%90.%202012%20%D0%9E%D0%9A.pdf?sequence=1&isAllowed=y> (дата звернення: 03.03.2023)
8. Загородній А. Г., Вознюк Г. Л. Фінансово-економічний словник. 3-є вид., доп. та перероб. Львів: Вид-во Львівської Політехніки, 2011. 844 с.
9. Загоруйко С. В., Габора Л. Ю. Економічна сутність категорії «оборотний капітал». VI *Международная научно-практическая конференция*

«Спецпроект: анализ научных исследований» (30-31 мая 20 11г.). 2011. URL: [http://www.confcontact.com/20110531/ek4\\_zagor.htm](http://www.confcontact.com/20110531/ek4_zagor.htm) (дата звернення: 05.03.2023)

10. Іскра В. В. Оцінка ефективності використання оборотного капіталу українських агрохолдингів за допомогою моделі В. Г. Когденко. *Причорноморські економічні студії*. 2016. Вип. 10. С. 87-92. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses\\_2016\\_10\\_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_10_19). (дата звернення: 07.03.2023)

11. Касапова І. С. Дослідження економічної сутності категорії оборотний капітал. *Вісник соціально-економічних досліджень*: зб. наук. праць; за ред. М. І. Зверякова (гол. ред.) та ін. Одеса: Одеський національний економічний університет. 2016. №2 (61). С. 228-234. URL: <http://vsed.oneu.edu.ua/collections/2016/61/pdf/228-234.pdf> (дата звернення: 09.03.2023)

12. Кернел Груп. Thepage.ua. 2023. URL: <https://thepage.ua/ua/dossier/kernel-group> (дата звернення: 11.03.2023)

13. Кернел. Latifundist.com. 2023. URL: <https://latifundist.com/kompanii/141-kernel-grupp> (дата звернення: 11.03.2023)

14. Кужель В.В. Потенціал підприємств аграрної сфери: сутність, структура, тенденції нарощення. *АгроСвіт*. 2013. №13. С. 47-50.

15. Кустріч Л. О. Оцінка ефективності використання фінансових ресурсів сільськогосподарських підприємств на регіональному рівні. *Агросвіт*. 2018. №1. С. 18-24. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit\\_2018\\_1\\_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit_2018_1_4). (дата звернення: 05.03.2023)

16. Лепейко Т. І. Сутність оборотних коштів та їх аналіз на підприємстві. *Вісник університету банківської справи Національного банку України*. 2012. №1(13). С. 215–218.

17. Методичні вказівки до практичних занять, самостійної та індивідуальної робіт із дисципліни «Практикум із діагностики економічного стану підприємства (тренінг)» / укладачі: О. І. Карінцева, О. Ю. Чигрин, Т. В. Пімоненко. Суми: Сумський державний університет, 2014. 42 с.



18. Мордань Є. Ю., Сумченко А. О. Методичний підхід до побудови системи управління оборотними активами підприємства. *Вісник СумДУ. Серія «Економіка»*. 2019. № 4. С. 24-34.
19. Носов П. Л. Сучасна класифікація оборотних активів. *Економіка і держава*. 2014. № 7. С. 43–46.
20. Олександренко І. В. Методичні підходи до діагностики оборотних активів підприємства. *БІЗНЕС ІНФОРМ*. 2014. Вип. 2. С. 227-283.
21. Орлова В. К., Кафка С. М., Степанюк О. С. Питання оборотності активів та її оцінки. *Економіко-управлінські аспекти трансформації та інноваційного розвитку галузевих і регіональних суспільних систем в сучасних умовах*: матеріали Всеукраїнської науково-практичної інтернет-конференції, м. Івано-Франківськ, 11-12 квіт. 2019 р. Івано-Франківськ, 2019. С. 249–251.
22. Піняга Н. О. Вивчення потреби ресурсного потенціалу сільськогосподарських підприємств системним підходом. *Агросвіт*. 2013. №9. С. 62-64.
23. Поддєрьогін А.М., Невмержицький Я.І. Ефективність управління грошовими потоками підприємства. *Фінанси України*. 2015. № 11. С. 119-127.
24. Про затвердження Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» (НП(С)БО 1): Мінфін України; Наказ, Положення, Стандарт [...] від 07.02.2013 № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text> (дата звернення: 12.03.2023)
25. Россоха В.В. Теоретико методичні засади формування, розвитку та оцінювання виробничого потенціалу сільськогосподарського підприємства. Київ: ННЦ ІАЕ, 2013. 94 с.
26. Слав'юк Р. А. Фінанси підприємств : навч. посібник. Київ: ЦУЛ, 2012. 460 с.
27. Степанюк О.С. Економічна сутність оборотного капіталу як об'єкта управління та оцінювання. *Матеріали IV Міжнародної науково-практичної конференції «Обліково-аналітичне забезпечення систем менеджменту підприємств»* м. Львів, 24-26 жовт. 2019 р. Львів, 2019. С. 195–196. URL: <https://olde>

na.lpnu.ua/bitstream/ntb/53155/2/2019\_Stepaniuk\_O\_S-Ekonomichna\_sutnist\_195-196.pdf (дата звернення: 14.03.2023)

28. Шарова С. В. Оборотні активи та їх місце в фінансово- економічному механізмі управління підприємством. Сучасна економічна наука: теорія і практика: матеріали VII Всеукраїнської науково-практичної Інтернет-конференції, 15 листопада 2017 р. Полтава: ПолтНТУ, 2017. 209 с.

29. Шелудько В. М. Фінансовий менеджмент: підручник. Київ: Знання, 2013. 375 с.

30. Bodie Z. Robert C. Merton and the Science of Finance. Annu. Rev. Questrom School of Business, Boston University, Boston, Massachusetts *Financ. Econ.* 2020. 12. P. 19–38. URL: <https://www.annualreviews.org/doi/pdf/10.1146/annurev-financial-100520-074656> (дата звернення: 15.03.2023)

31. Brigham E. F., Gapenski L. C. Financial Management: Theory and Practice Fifth Ed. Chicago: New York: Dryden Press, 1988. P. 644.

32. Kernel. Головна сторінка. 2023. URL: <https://www.kernel.ua/ua/> (дата звернення: 17.03.2023)

33. Kernel. Про компанію. 2023. URL: <https://www.kernel.ua/ua/about/> (дата звернення: 19.03.2023)

34. Kernel Holding S.A. ANNUAL REPORT For the year ended 30 June 2020. URL: [https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2020/11/Kernel\\_FY2020\\_Annual\\_Report.pdf](https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2020/11/Kernel_FY2020_Annual_Report.pdf) (дата звернення: 19.03.2023)

35. Kernel Holding S.A. ANNUAL REPORT For the year ended 30 June 2021. URL: [https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/FY2021\\_Kernel\\_Annual\\_Report.pdf](https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/FY2021_Kernel_Annual_Report.pdf) (дата звернення: 19.03.2023)

36. Kernel Holding S.A. ANNUAL REPORT For the year ended 30 June 2022. URL: [https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2022/12/FY2022\\_Kernel\\_Annual\\_Report.pdf](https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2022/12/FY2022_Kernel_Annual_Report.pdf) (дата звернення: 19.03.2023)

37. Kernel Holding S.A. FY2021 results and company presentation October 2021. URL: [https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/Kernel\\_FY2021\\_Presentation.pdf](https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2021/10/Kernel_FY2021_Presentation.pdf) (дата звернення: 18.03.2023)

## ДОДАТКИ

## Додаток А

Консолідований звіт про фінансовий стан, тис. дол. США

	30 червня 2022 р.	30 червня 2021 р.	30 червня 2020 р.
<b>Активи</b>			
<b>Оборотні кошти</b>			
Грошові кошти та їх еквіваленти	447 625,00	574 040,00	369 117,00
Торгова дебіторська заборгованість	142 738,00	381 124,00	215 279,00
Передоплата постачальникам	107 167,00	127 726,00	116 113,00
Попередньо сплачений податок на прибуток підприємств	12 228,00	12 041,00	247,00
Податки, що підлягають відшкодуванню та сплачені наперед	204 686,00	185 966,00	132 748,00
Інвентар	953 922,00	332 027,00	303 402,00
Біологічні активи	161 911,00	376 644,00	252 184,00
Інші фінансові активи	205 811,00	294 156,00	141 495,00
Активи, класифіковані як утримані для продажу	287 068,00	-	432,00
<b>Всього оборотних активів</b>	<b>2 523 156,00</b>	<b>2 283 724,00</b>	<b>1 531 017,00</b>
<b>Необоротні активи</b>			
Основні засоби	1 018 073,00	1 065 205,00	984 368,00
Активи у формі права користування	247 740,00	364 699,00	347 296,00
Нематеріальні активи	124 198,00	62 144,00	68 085,00
Доброзичливість	71 620,00	120 925,00	123 487,00
Відстрочені податкові активи	41 568,00	15 098,00	9 152,00
Необоротні фінансові активи	52 532,00	46 322,00	58 002,00
Інші необоротні активи	106 725,00	38 462,00	43 296,00
<b>Всього необоротних активів</b>	<b>1 662 456,00</b>	<b>1 712 855,00</b>	<b>1 633 686,00</b>
<b>Всього активи</b>	<b>4 185 612,00</b>	<b>3 996 579,00</b>	<b>3 164 703,00</b>
<b>Зобов'язання та власний капітал</b>			
<b>Поточні зобов'язання</b>			
Торгова кредиторська заборгованість	161 342,00	150 061,00	87 508,00
Аванси від клієнтів та інші поточні зобов'язання	89 200,00	140 543,00	68 039,00
Зобов'язання з податку на прибуток	7 411,00	46 504,00	-
Короткострокові позики	1 093 087,00	13 888,00	44 581,00
Поточна частка довгострокових запозичень	-	21 715,00	6 871,00

Поточна частка зобов'язань по оренді	39 111,00	37 338,00	44 872,00
Поточні випущені облигації	595 038,00	212 495,00	-
Відсотки за випущеними облигаціями	7 612,00	15 353,00	21 945,00
Інші фінансові зобов'язання	128 537,00	278 918,00	138 777,00
Зобов'язання, пов'язані з активами	116 848,00	-	
<b>Загальна сума поточних зобов'язань</b>	<b>2 238 186,00</b>	<b>916 815,00</b>	<b>412 593,00</b>
<b>Непоточні зобов'язання</b>			
Довгострокові позики	-	227 740,00	172 403,00
Орендні зобов'язання	200 441,00	287 154,00	265 128,00
Відстрочені податкові зобов'язання	21 893,00	20 806,00	24 449,00
Випущені облигації	-	593 942,00	793 777,00
Інші довгострокові зобов'язання	38 871,00	1 216,00	2 230,00
<b>Всього довгострокових зобов'язань</b>	<b>261 205,00</b>	<b>1 130 858,00</b>	<b>1 257 987,00</b>
<b>Власний капітал</b>			
Випущений капітал	2 219,00	2 219,00	2 219,00
Резерв премії за акцію	500 378,00	500 378,00	500 378,00
Додатковий сплачений капітал	39 944,00	39 944,00	39 944,00
Власні акції	- 96 897,00	-	-
Резерв виплат працівникам	-	1 850,00	4 624,00
Резерв переоцінки	104 303,00	57 290,00	62 249,00
Інші резерви	-	- 896,00	- 3 523,00
Резерв перекладів	- 816 490,00	- 703 034,00	- 697 555,00
Нерозподілений прибуток	1 949 731,00	2 048 399,00	1 584 331,00
<b>Загальний капітал</b>	<b>1 683 188,00</b>	<b>1 946 150,00</b>	<b>1 492 667,00</b>
Неконтрольовані пакети акцій	3 033,00	2 756,00	1 456,00
<b>Сукупний капітал</b>	<b>1 686 221,00</b>	<b>1 948 906,00</b>	<b>1 494 123,00</b>
<b>Всього зобов'язань і власного капіталу</b>	<b>4 185 612,00</b>	<b>3 996 579,00</b>	<b>3 164 703,00</b>
Балансова вартість	1 683 188,00	1 946 150,00	1 492 667,00
Кількість акцій	77 429 230,00	84 031 230,00	84 031 230,00
Балансова вартість однієї акції	21.74	23.16	17.76
Розбавлена кількість акцій	77 429 230,00	84 031 230,00	83 328 986,00
Розбавлена балансова вартість на акцію	21.74	23.16	17.91

## Додаток Б

## Консолідований звіт про прибутки та збитки, тис. дол. США

	30 червня 2022 р.	30 червня 2021 р.	30 червня 2020 р.
Дохід	5 331 545,00	5 594 800,00	4 106 780,00
Чиста зміна справедливої вартості біологічних активів та с/г продукції	12 537,00	132 631,00	- 20 979,00
Собівартість реалізованої продукції	- 4 691 973,00	- 4 821 872,00	- 3 628 622,00
<b>Загальний прибуток</b>	<b>652 109,00</b>	<b>905 559,00</b>	<b>457 179,00</b>
Інші операційні доходи	63 694,00	111 268,00	7 017,00
Інші операційні витрати	- 44 710,00	-	- 126 920,00
Загальні, адміністративні, збутові витрати	- 230 405,00	- 318 284,00	
Чисті збитки від знецінення фінансових активів	- 32 993,00	- 4 689,00	
Збиток від сполучення активів	- 317 028,00	- 4 561,00	
<b>Прибуток від операційної діяльності</b>	<b>90 667,00</b>	<b>689 293,00</b>	<b>337 276,00</b>
Фінансові витрати	- 130 549,00	- 147 709,00	- 147 220,00
Фінансовий дохід	11 322,00	5 950,00	- 1 012,00
Курсовий прибуток/(збиток), нетто	10 140,00	- 6 306,00	
Інші витрати, нетто	- 25 061,00	- 3 254,00	- 50 524,00
<b>(Збиток)/Прибуток до оподаткування</b>	<b>- 43 481,00</b>	<b>537 974,00</b>	<b>144 825,00</b>
Пільга з податку на прибуток/(витрати)	2 781,00	- 32 252,00	- 22 075,00
<b>(Збиток)/Прибуток за період</b>	<b>- 40 700,00</b>	<b>505 722,00</b>	<b>122 750,00</b>
<b>(Збиток)/Прибуток за період, що відноситься до:</b>			
<b>Власникам акції Кернел</b>	<b>- 41 102,00</b>	<b>512 708,00</b>	<b>117 865,00</b>
Неконтрольні пакети акцій	402,00	- 6 986,00	4 885,00
<b>Прибуток на акцію</b>			
Середньозважена кількість акцій	80 187 230,00	84 031 230,00	82 983 367,00
Прибуток на звичайну акцію	(0.51)	45 205,00	1,42
Розбавлена кількість акцій	80 187 230,00	84 031 230,00	83 328 986,00
Розбавлений прибуток на звичайну акцію	(0.51)	45 205,00	1,41