

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДНІПРОВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНО-ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ФАКУЛЬТЕТ МЕНЕДЖМЕНТУ І МАРКЕТИНГУ
КАФЕДРА МЕНЕДЖМЕНТУ І ПРАВА**

**ДОПУСТИТИ ДО ЗАХИСТУ
В ЕКЗАМЕНАЦІЙНІЙ КОМІСІЇ:**

**Завідувач кафедри,
д.е.н., проф.**

_____ **Олександр ВЕЛИЧКО**
« ____ » _____ **2023 р.**

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА

**на тему: УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ
ПІДПРИЄМСТВА**

Освітньо-професійна програма «Менеджмент»
Спеціальність 073 «Менеджмент»
Ступінь вищої освіти: Магістр

Здобувач

Михайло ГОЛУБАХА

**Науковий керівник,
к.е.н, доцент**

Наталя Дуброва

Дніпро – 2023

**ДНІПРОВСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ АГРАРНО-ЕКОНОМІЧНИЙ
УНІВЕРСИТЕТ**

Факультет менеджменту і маркетингу
Кафедра менеджменту і права
Освітня-професійна програма: «Менеджмент»
Спеціальність 073 «Менеджмент»
Ступінь вищої освіти: «Магістр»

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри,
д.е.н., проф.

_____ Олександр ВЕЛИЧКО

« ____ » _____ 202__ р.

ЗАВДАННЯ

на підготовку кваліфікаційної роботи
Голубахі Михайлу Леонідовичу

- Тема роботи:** «Управління ризиком інвестиційних проєктів підприємства»,
Науковий керівник: Дуброва Наталя Петрівна, к.е.н, доцент,
затверджені наказом ректора ДДАЕУ від « ____ » _____ 2023 р. № ____.
- Термін подання здобувачем роботи** – 1 грудня 2023 року.
- Вихідні дані до роботи:** річні звіти товариства з обмеженою відповідальністю «Кернел-Трейд» за 2020-2022 рр., виробничо-фінансові плани, діючі схеми організаційної структури та структури управління, основні економічні показники фінансової і господарської діяльності, бухгалтерська та статистична звітність, літературні джерела за темою дослідження.
Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань які потрібно розкрити).
 - Теоретичні засади управління ризиком інвестиційних проєктів підприємства
 - Аналіз управління ризиками інвестиційних проєктів товариства з обмеженою відповідальністю «Кернел-Трейд»
 - Удосконалення управління ризиком інвестиційних проєктів ТОВ «Кернел-Трейд»
 - Висновки та пропозиції.
- Перелік графічного матеріалу (з точним зазначенням обов'язкових креслень).**
 - Місце виникнення ризиків в інвестиційних проєктах
 - Основні показники результатів діяльності ТОВ «Кернел-Трейд»
 - Ключові ролі та обов'язки в процесі управління ризиками ТОВ «Кернел-Трейд»
 - Схема управління ризиками інвестиційних проєктів в ТОВ «Кернел-Трейд»
 - Схема бізнес-процесу «ризик-менеджмент» інвестиційного проєкту
 - Визначення ймовірності виникнення ризиків інвестиційного проєкту та сума очікуваних збитків

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис, дата	
		Завдання видав	Завдання прийняв

7. Дата видачі завдання: «18» листопада 2021 року

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

Пор. №	Назва етапів дипломної роботи	Термін виконання етапів роботи	Примітка
1.	Вибір теми і об'єкта дослідження, розробка плану і графіку написання дипломної роботи	листопад 2022	
2.	Збір первинного матеріалу	листопад-грудень 2022	
3.	Теоретичні засади управління ризиком інвестиційних проєктів підприємства	грудень 2022 квітень 2023	
4.	Аналіз управління ризиками інвестиційних проєктів товариства з обмеженою відповідальністю «Кернел-Трейд»	травень-липень 2023	
5.	Удосконалення управління ризиком інвестиційних проєктів ТОВ «Кернел-Трейд»	серпень-вересень 2023	
6.	Написання висновків та пропозицій	жовтень-листопад 2023	
7.	Підготовка доповіді та ілюстративного матеріалу до захисту роботи	грудень 2023	

Здобувач _____ Михайло ГОЛУБАХА
(підпис) (ім'я, прізвище)

Керівник роботи _____ Наталія ДУБРОВА
(підпис) (ім'я, прізвище)

РЕФЕРАТ

Тема: «Управління ризиком інвестиційних проєктів підприємства»

Кваліфікаційна робота містить: 88 с., 15 рис., 8 табл., 1 додаток, 64 літературних джерел.

Об'єкт дослідження: управління ризиком інвестиційних проєктів підприємств аграрного сектору економіки.

Предмет дослідження: теоретичні та науково-методичні аспекти, прикладні рекомендації щодо управління ризиком інвестиційних проєктів підприємств аграрного сектору економіки.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних аспектів та розробка і обґрунтування практичних рекомендацій щодо удосконалення управління ризиком інвестиційних проєктів підприємства.

Методи дослідження, що були використані в кваліфікаційній роботі: монографічний, абстрактно-логічний, системний аналіз, методи економіко-статистичного аналізу та інші.

В роботі розроблено дорожню карту щодо впровадження системи управління ризиками інвестиційних проєктів в інвестиційні програми ТОВ «Кернел-Трейд» та якісного впровадження системи. Особливістю впровадження систем управління ризиками є економічний вплив на інвестиційні проєкти. Виходячи з цього, значущість ефективності системи управління ризиками відображається в динамічній лінійно-програмній моделі управління ризиками. Розроблена модель дозволяє мінімізувати час реагування на появу ризикогенеруючих факторів з метою мінімізації негативного впливу виконання ризиків на інвестиційні проєкти та в кінцевому підсумку зменшення збитковості інвестиційних проєктів.

КЛЮЧОВІ СЛОВА

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПРОЄКТ, УПРАВЛІННЯ, РИЗИК, ЕФЕКТИВНІСТЬ, МЕТОДОЛОГІЯ, УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ, ДОРОЖНЯ КАРТА УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ, ЗМЕНШЕННЯ ЗБИТКОВОСТІ

KEY WORDS

INVESTMENT PROJECT, MANAGEMENT, RISK, EFFICIENCY, METHODOLOGY, RISK MANAGEMENT, RISK MANAGEMENT ROAD MAP, LOSS REDUCTION

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВА	8
1.1. Сутність та виникнення ризиків в діяльності підприємств	8
1.2. Характеристика процесу управління ризиками у інвестиційній діяльності підприємств	13
1.3. Особливості ризиків інвестиційних проєктів на підприємствах аграрного сектору економіки	26
Висновки до розділу 1	35
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»	37
2.1. Організаційно-економічна характеристика ТОВ «Кернел-Трейд»	37
2.2. Характеристика інвестиційного середовища функціонування ТОВ «Кернел-Трейд»	46
2.3. Організація управління ризиками інвестиційних проєктів в умовах ТОВ «Кернел-Трейд»	57
Висновки до розділу 2	63
РОЗДІЛ 3. УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»	65
3.1. Вдосконалення методологічних підходів до управління ризиками інвестиційних проєктів	65
3.2. Впровадження ризик-менеджменту інвестиційного проєкту в ТОВ «Кернел-Трейд»	74
Висновки до розділу 3	84
ВИСНОВКИ	86
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	89
ДОДАТОК	97

ВСТУП

Актуальність дослідження. Процес управління ризиками інвестиційних проєктів передбачає управління всіма аспектами фінансової діяльності компанії з метою найбільш ефективної реалізації інвестиційної стратегії компанії. Метою є забезпечення високих темпів економічного розвитку підприємств шляхом здійснення ефективної інвестиційної діяльності, збільшення її обсягів, зменшення інвестиційних ризиків та забезпечення фінансової стійкості і платоспроможності підприємства при реалізації інвестиційної програми. Оскільки інвестиційна діяльність потребує вкладення великих фінансових ресурсів, метою управління ризиками є також визначення можливих варіантів прискорення реалізації інвестиційних програм, так як правило, протягом тривалого часу може відбуватися погіршення платоспроможності інвесторів, своєчасної оплати поточних рахунків, платіжних зобов'язань контрагентів тощо.

Останнє має бути реалізований якнайшвидше, так як прискорення реалізації інвестиційних програм сприяє зростанню економічного розвитку підприємства та швидкому формуванню грошових потоків у вигляді інвестиційного прибутку та амортизаційних відрахувань за рахунок скорочення термінів кредитування.

Першочерговим завданням управління ризиками інвестиційних проєктів є забезпечення високого економічного розвитку компаній. Рішення про капіталовкладення, засновані на майбутніх витратах і вигодах, включають певний ступінь невизначеності, який не можна ігнорувати. Невизначеності, пов'язані з проєктом, необхідно оцінити, щоб мінімізувати вплив можливих майбутніх несприятливих подій.

Ступінь розробки наукової проблеми. Значну кількість наукових робіт з теми інвестиційної діяльності присвячено дослідженню проблеми управління ризиками інвестиційних проєктів та методів їх оцінки. Зокрема дану проблему досліджували такі науковці: Алексеєва К.А., Бобиль В.В., Бугров О.В., Гулик Т.В.,

Денисенко М.П., Дроботя Я.А., Карп В.С., Ковтун Е.О., Колодійчук А.В, Македон В.В., Садиков М.А., Трусова Н.В., Федоряк Р.А., Чайковська І.І., Шміло І.О. та ін.

Метою кваліфікаційної роботи є дослідження теоретичних аспектів та розробка і обґрунтування практичних рекомендацій щодо удосконалення управління ризиком інвестиційних проектів підприємства.

Згідно визначеної мети, в кваліфікаційній роботі були поставлені та вирішені наступні **завдання**:

- визначити сутність та виникнення ризиків в діяльності підприємств;
- охарактеризувати процес управління ризиками у інвестиційній діяльності підприємств;
- дослідити особливості ризиків інвестиційних проектів на підприємствах аграрного сектору економіки;
- провести аналіз діяльності ТОВ «Кернел-Трейд»;
- охарактеризувати інвестиційне середовище функціонування ТОВ «Кернел-Трейд»;
- дослідити сучасний рівень організації управління ризиками інвестиційних проектів в умовах ТОВ «Кернел-Трейд»;
- розробити заходи щодо впровадження ризик-менеджменту інвестиційного проекту в ТОВ «Кернел-Трейд».

Об'єкт дослідження: управління ризиком інвестиційних проектів підприємств аграрного сектору економіки.

Предмет дослідження: теоретичні та науково-методичні аспекти, прикладні рекомендації щодо управління ризиком інвестиційних проектів підприємств аграрного сектору економіки.

Теоретичною і методичною основою кваліфікаційної роботи є системний підхід до вивчення економічних процесів і явищ. В ході дослідження використані такі методи економічних досліджень: монографічний, абстрактно-логічний, системний аналіз, методи економіко-статистичного аналізу та інші.

Наукова новизна одержаних результатів. Дослідження, проведене у кваліфікаційній роботі, дало змогу охарактеризувати та дозволило розробити пропозиції щодо вдосконалення управління ризиком інвестиційних проєктів. Новизна дослідження полягає у тому, що автором розроблено дорожню карту щодо впровадження системи управління ризиками інвестиційних проєктів в інвестиційні програми ТОВ «Кернел-Трейд» та якісного впровадження системи. Особливістю впровадження систем управління ризиками є економічний вплив на інвестиційні проєкти. Виходячи з цього, значущість ефективності системи управління ризиками відображається в динамічній лінійно-програмній моделі управління ризиками. Розроблена модель дозволяє мінімізувати час реагування на появу ризикогенеруючих факторів з метою мінімізації негативного впливу виконання ризиків на інвестиційні проєкти та в кінцевому підсумку зменшення збитковості інвестиційних проєктів.

Практичне значення одержаних результатів полягає в обґрунтуванні напрямів удосконалення управління ризиком інвестиційних проєктів та в розробці конкретних рекомендацій для ТОВ «Кернел-Трейд».

Апробація результатів роботи. Основні теоретичні положення і практичні розробки кваліфікаційної роботи публікувалися в Міжнародному науковому журналі «Інтернаука».

Кваліфікаційна робота містить наступні складові: вступ, три розділи, висновки до кожного розділу, загальні висновки та список літератури. Кваліфікаційна робота представлена на 88 сторінках комп'ютерного тексту, та містить 8 таблиць та 15 рисунків. Список використаних джерел включає 64 найменування.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ПІДПРИЄМСТВА

1.1. Сутність та виникнення ризиків в діяльності підприємств

Діяльність усіх компаній у ринковому середовищі, незалежно від сфери діяльності, пов'язана з ризиками, які відрізняються лише ступенем впливу. Повністю усунути ризики як з об'єктивних, так і з суб'єктивних причин неможливо. Наявність ризиків не є недоліком ринкової економіки; навпаки, їх відсутність негативно впливає на економіку через зниження ефективності [9, с. 197].

Невизначеність і конкуренція зростатимуть із поглибленням глобалізації. Щоб вижити в таких ситуаціях, ви повинні навчитися передбачати події, оцінювати рівень ризику і відповідно до нього ставитися. Практика розвитку економіки всіх країн свідчить, що ігнорування економічних ризиків при формуванні стратегії і тактики економічної діяльності під час прийняття тих чи інших рішень гальмує розвиток національної економіки [54, с. 78].

Опрацювання літературних джерел показало, що тема ризику стає все більш важливою для суспільства, оскільки ризик уже визнається фактором у сучасному суспільстві, особливо у майбутньому. Науковці, які досліджують теорії ризику вважають, що найближчим часом глобальне суспільство зазнає великих змін, під час яких «стратегії розвитку будуть розроблятися лише з урахуванням ризиків» [7, с. 8].

Аналіз літературних джерел з теми дослідження показує, що серед науковців немає єдиної думки щодо визначення категорії «ризик». Узагальнене визначення даної категорії сучасними вченими представлено в додатку А.

Враховуючи розвиток поняття «ризик», аналіз літературних джерел та стан розвитку сучасного суспільства, пропонуємо наступне визначення цієї понятійної

категорії таким чином: небезпека чи подія, що має характеристики як загрози, так і можливості. У першому випадку мова йде про ймовірність того, що відбудеться негативна подія, що призведе до втрати частини ресурсів, неможливості зберегти прибуток, банкрутства компанії і т.д. В іншому випадку це ймовірність того, що відбудеться позитивна подія, яка гарантує отримання значних прибутків (доходів), покращення іміджу компанії, вихід на нові сегменти ринку тощо. Крім того, «загрози та можливості виникають в однакових умовах невизначеності» [22, с. 6].

Наукова література містить розбіжності не тільки в розумінні сутності категорії «ризик», а й у поглядах на об'єктивну та суб'єктивну його природу. Можна виділити три основні позиції, які підкреслюють об'єктивний, суб'єктивний або суб'єктивно-об'єктивний характер ризику. Причому більшість вчених віддають перевагу останньому. Автори відстоюють об'єктивну природу ризику та спираються на регулюючу функцію ризику у взаємовідносинах між людьми, організаціями та іншими суб'єктами економічного життя, мінімізуючи при цьому значення суб'єктивних факторів в управлінні ризиками.

Ризик діяльності підприємства проявляється через відповідні функції, які дають змогу зрозуміти його сутність та оцінити роль у суспільному житті. Література за даною темою дослідження містить кілька підходів до визначення функцій ризику Турленко Н.В. особливо підкреслює:

інноваційні функції ризику, метою яких є знайти нетрадиційні шляхи вирішення економічних проблем;

функція коригування (регулювання), яка може проявлятися як конструктивно, так і деструктивно;

захисна функція передбачає толерантне ставлення до можливих помилок, що слід розглядати як необхідну складову діяльності підприємства;

функція аналізу - основна увага зосереджена на аналізі всіх можливих альтернатив і варіантів рішень і виборі найбільш прибуткового варіанту з найменшим ризиком [53, с. 46].

Ряд вчених, крім перерахованих вище функцій, виділяють, що ризики мають також компенсаторну та соціально-економічну функції [30, с. 38]. Функція компенсації створює компенсовані успіхи через сприятливі результати (досягнення мети) на додаток до запланованих прибутків. Соціально-економічні функції складаються з ринкових умов і конкуренції, можливості ризиків, диференціації груп бенефіціарних власників і галузі за умов толерантності до ризику в економіці. Є докази того, що державне втручання в умовах ринкового ризику обмежує ефективність соціально-економічних функцій ризику.

Вважаємо що, наведені характеристики не повною мірою відображають сутність категорії «ризик» інвестиційних проектів. Тому їх необхідно доповнити та уточнити. Економічна природа ризику інвестиційного проекту, тобто його мета та режим функціонування, проявляється також у виконанні адаптаційної, пізнавальної та стимулюючої функцій.

На нашу думку, походження категорії «ризик» виникає з адаптивних когнітивних функцій, оскільки історичний контекст ризику акумулювався у сформованій свідомості активних суб'єктів через соціально-історичні практики. Успішність імовірнісної поведінки економічних суб'єктів у невизначених ситуаціях можлива лише за умови формування в суспільстві адаптивної поведінки людини. Це означає, що суб'єкти свідомо або рефлексивно приймають нові небезпечні ситуації на основі набутого людського досвіду. Завдяки функціям адаптивного когнітивного ризику мислення людини в небезпечній ситуації відбувається через процес продовження та засвоєння попереднього досвіду, тому її дії переважно інтуїтивні, що залежить від реальності зовнішнього світу.

Ця стимулююча функція акцентує увагу на якісних характеристиках категорії «ризик» і дозволяє суб'єктам економічної системи реагувати на дії з підвищеним ризиком отримання додаткових вигод (продажу, прибутку, зростання корпоративної репутації, зростання конкуренції). У цьому контексті варто згадати вираз «мінімізація ризику», який часто вживається в науковій літературі і

тракується як мета і вигода від підприємницької діяльності. Ми знаємо: чим менший ризик, тим менша прибутковість. Це два елементи підприємницької дії: реакція та мотивація.

Це стосується і інвестиційної діяльності. Зокрема, інвестиційний проект з ремонту або модифікації певного обладнання має менший ризик, ніж інвестиційний проект з придбання нового обладнання. У першому випадку підряднику гарантується той самий прибуток за тих самих витрат на старе обладнання, але це обладнання з більшою ймовірністю вийде з ладу, коли досягне кінця терміну служби. У другому випадку підприємець може отримати високі прибутки в майбутньому, але встановлення нового обладнання потребує певного терміну окупності. Тому з методологічної точки зору правильно говорити не про мінімізацію, а саме про ризик-менеджмент, тобто про пошук оптимального співвідношення між рівнем ризику та прибутковістю компанії. Повертаючись до нашого прикладу, підприємець стоїть перед вибором: інвестувати невелику суму грошей і отримати такий же гарантований прибуток протягом певного періоду часу або інвестувати більшу суму грошей і отримати більші прибутки, але лише через певний проміжок часу.

Розглянуті нами функції стимулювання змушують підприємців переоцінювати прийнятне значення оптимального значення, обіцяючи «винагороду» за страх і ризик. З першого погляду, ця функція має деструктивний характер і дозволяє перевищити оптимальне значення за шкалою ризику. Однак суть ризику в цьому випадку залишається незмінною. У таких ситуаціях підприємцям радять зменшити свої страхи та поставити більший успіх як мету своєї діяльності.

Однак ці характеристики не повністю відображають природу ризиків інвестиційних проектів, оскільки інвестиції є складними та безмежними за своєю природою та є об'єктами інвестування, які враховують можливі стратегічні варіанти життя, підкреслюючи об'єктивні умови та суб'єктивні інтереси учасників процесу, «різноманітність результатів і результатів та необмежену тривалість, а також

внутрішнє та зовнішнє середовище суб'єктів процесу капіталовкладення» [64, с. 68]. Тому доцільно розрізняти стимулюючі функції та аналітичні оцінювальні функції, які виникають із адаптивних когнітивних функцій.

У більшості випадків компанії стикаються з необхідністю вибору одного з можливих варіантів рішення, а потім проведення аналізу, порівняння та оцінки можливих альтернатив. Такий підхід дає можливість передбачити майбутні результати та сформуванати власну систему пріоритетів на основі такої інформації, як минулий досвід та минулі невдачі, з урахуванням періоду підготовки до прийняття рішення. Отже, небезпечна ситуація спонукає людину шукати вихід, а це передбачає «процес збору, обробки, аналізу інформації та оцінки можливих результатів і наслідків» [18, с. 104].

Перш ніж зупинитися на деталях прояву факторів ризику, розглянемо докладніше класифікацію передумов утворення ризику. Виходячи з визначення сутності умов виникнення ризиків, ми визначили, що необхідно поділяти ризики на внутрішні та зовнішні (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Схема передумов утворення ризиків на підприємствах

Отже, відповідно до запропонованої класифікації керівництво підприємства або відповідні фахівці в галузі аудиту та управління ризиками можуть точно проаналізувати та визначити, які можуть бути передумови для виникнення факторів ризику.

Отже, категорія «ризик» є об'єктивно універсальною формою існування та мислення та можливого виникнення ризикованих дій, що сприймаються суб'єктами з історичного, політико-економічного та міждисциплінарного аспектів. Він відображає небезпеку або вигідну можливість. Важливість прогностичної дії в цьому контексті полягає в ідентифікації та оцінці ситуацій ризику в невизначених ситуаціях. За цих обставин керівництво підприємства повинні приймати раціональні рішення, які ведуть до досягнення їхніх цілей і реалізації їхніх намірів.

1.2. Характеристика процесу управління ризиками у інвестиційній діяльності підприємств

Із зростанням інвестиційної активності в Україні все більш актуальним стає питання врахування та оцінки інвестиційних ризиків. Раніше передбачалося, що при здійсненні інвестиційного процесу виникає ряд грошових потоків, які можна проаналізувати і на основі яких можна зробити висновки про доцільність капіталовкладень. Надалі увага буде зосереджена на визначенні ризику та прийнятті рішень на його основі [45, с. 77].

Інвестиційні проекти розробляються на основі певних припущень щодо інвестиційних витрат і поточних витрат, обсягів реалізації продукції, цін на товари, послуги тощо. Незалежно від якості та кількості цих прогнозів, майбутній розвиток подій завжди неясний, тому при «плануванні капітальних вкладень також враховуються аспекти невизначеності та ризику» [7, с. 6].

В інвестиціях і фінансовому менеджменті під ризиком зазвичай розуміють ступінь невизначеності щодо досягнення очікуваної прибутковості конкретної інвестиції. Ризик інвестиційного проекту – це міра невизначеності щодо досягнення очікуваного рівня прибутковості при здійсненні цього проекту.

Вивчаючи поняття «ризик інвестиційних проектів», необхідно розуміти, що існують різні підходи до його трактування. У таблиці 1.1 наведено приклади того, як деякі вчені описують цю категоріальну одиницю.

Таблиця 1.1

Підходи науковців до визначення економічного змісту поняття «ризик інвестиційних проектів»

Автор	Трактування
Останкова Л.А. Шевченко Н.Ю.	Ризик неотримання запланованих прибутків при реалізації інвестиційного проекту
Удалих О.А.	Невизначеність стосується вартості інвестицій на кінець періоду
Голубєв Д.І.	Можливість негативних фінансових результатів у вигляді втрати очікуваних доходів від інвестицій за невизначених умов реалізації проекту
Бланк І.О.	Імовірність того, що фактичні прибутки від інвестицій будуть відрізнятися від очікуваних значень, коли рухи у відповідному сегменті інвестиційного ринку або результати майбутньої економічної діяльності є невизначеними
Мойсеєнко І.П.	Існує ймовірність того, що заплановані інвестиційні цілі (прибуток, соціальний вплив тощо) не будуть досягнуті та виникнуть фінансові втрати

Узагальнюючи трактування терміну «ризик інвестиційного проекту» вітчизняними та зарубіжними науковцями, можна виділити кілька етапів реалізації інвестиційного проекту, і на кожному етапі можуть виникати певні ризики та їх наслідки. Можна висловити авторську інтерпретацію цих категоріальних одиниць для запланованих результатів, враховуючи те, що вони тісно пов'язані між собою. Ризик інвестиційного проекту це вірогідність впливу негативних факторів на інвестиційну діяльність на різних етапах інвестиційного планування, що може призвести до відхилень у показниках ефективності кінцевого проекту від планової величини. Таке тлумачення чітко визначає зовнішні та внутрішні фактори впливу, які проявляються на кожному етапі інвестиційного проекту, точно ідентифікує

ризиків, характерні для поточного етапу інвестиційного проекту, та відповідно до показників інвестиційної ефективності прогнозує вплив ризиків на проект (рис. 1.2).

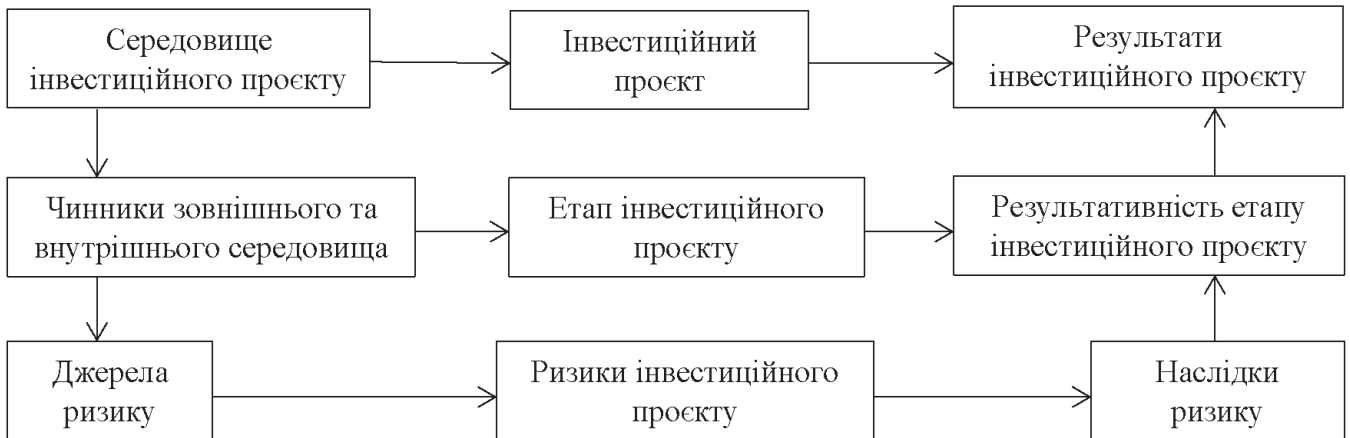


Рис. 1.2. Місце виникнення ризиків в інвестиційних проектах

Згідно з рис. 1.2 інвестиційні ризики можуть виникнути на будь-якому етапі реалізації проекту. Тому несподівані витрати, які можуть призвести до банкрутства, є частиною роботи на інвестиційному ринку. Відповідно, управління ризиками допомагає компаніям якомога точніше враховувати ці недосконалості ринку. Тому основна перевага ризик-менеджменту полягає в тому, що він може максимізувати вартість компанії в умовах недосконалості ринку. Управління ризиками проекту включає такі процеси, як ідентифікація ризиків, аналіз та прийняття управлінських рішень для збільшення позитивного впливу настання ризикової події та зменшення негативного впливу. Тому ми розуміємо управління ризиками як систему контролю за ризиками та економічними відносинами. Це забезпечує застосування комплексу контрольних заходів, спрямованих на попередження, виявлення та оцінку ряду ризиків, а також застосування превентивних заходів до ризиків.

Інститут управління проектами (PMI), який розробляє та публікує стандарти в області управління проектами, описує шість фаз управління ризиками проекту:

- планування передбачає визначення необхідних методів і здійснення планування процесу управління ризиками інвестиційного проекту;
- ідентифікація характеризується встановленням ризиків, які можуть вплинути на проект та його окремі етапи;
- якісний аналіз, який містить такі елементи, як детальна оцінка інвестиційних ризиків та умов, за яких вони виникають, для визначення їх впливу на ефективність проекту;
- кількісний аналіз, який характеризується кількісною оцінкою ймовірності виникнення інвестиційних ризиків і впливу результатів на проект;
- реагування на ризики – це включає планування кроків і методів зменшення негативних наслідків впливу ризику та досягнення очікуваних вигод;
- моніторинг і контроль – це включає відслідковування виникнення ризикових подій, прогнозування нових ризиків, впровадження планів управління ризиками для інвестиційних проектів та оцінку ефективності заходів з усунення ризиків.

За зоною виникнення розрізняють наступні види інвестиційних ризиків:

- ризики, спричинені зміною економічних умов інвестиційної діяльності;
- ризики, пов'язані з адміністративними обмеженнями інвестиційних процесів, зокрема із заходами реалізації національної економічної політики;
- ризики, спричинені такими соціальними факторами, як страйки працівників компаній, що входять до інвестиційного портфеля інвестора;
- екологічні ризики, катастрофи та стихійні лиха;
- інші види ризиків пов'язані з вимаганням, розкраданням майна та серйозними порушеннями договірних зобов'язань партнерами по інвестиційній та комерційній діяльності [31, 115].

Залежно від способу здійснення інвестицій суб'єктами господарювання важливо розрізняти два основних типи ризиків:

1) Інвестиційний ризик відображає реальний інвестиційний процес. Ці ризики пов'язані з незадовільним місцем будівництва, планування поставок будівельних матеріалів та обладнання, їх зривами, іншими факторами, що затримують експлуатацію об'єкта інвестування, а також факторами, що зменшують дохід при освоєнні об'єкта інвестування;

2) Інвестиційний ризик, який відображає процес фінансового інвестування. До них належать неправильні оцінки під час вибору фінансових інструментів для інвестування, фінансові дефолти або дефолти окремих емітентів і несподівані зміни в інвестиційному середовищі [55].

Залежно від джерела виділяють наступні види ризику:

«Систематичні ринкові» інвестиційні ризики, які виникають для всіх учасників інвестиційної діяльності та форм інвестування. В основному це пов'язано з фазою економічного циклу розвитку країни та економічного циклу розвитку інвестиційного ринку, суттєвими змінами податкового законодавства в інвестиційній сфері та іншими подібними факторами, на які інвестори не можуть впливати при виборі об'єктів інвестування.

Інвестиційні ризики особливого характеру, характерні для певної інвестиції або діяльності конкретного інвестора. Це пов'язано із загостренням конкуренції на різних сегментах ринку інвестиційних ресурсів, нераціональною структурою інвестиційних фондів та іншими подібними чинниками, уникнути впливу яких можна переважно шляхом ефективного управління інвестиційним процесом.

Класифікацію таких ризиків наведено в табл. 1.2. Для розрахунку рівня ризику в Україні в балах використовувалася система комп'ютерного аналізу «Бізнес-прогноз». Найвищі бали (9-10 балів) включають процентну ставку, ризики країни та ліквідності, а найнижчі бали (4-7 балів) включають вибіркові ризики. Можна кількісно визначити інвестиційний ризик, розрахувавши такі показники, як очікувана вартість, стандартне відхилення, коефіцієнт варіації та бета-коефіцієнт.

Таблиця 1.2

Характеристика основних видів ризику інвестиційної діяльності

Вид ризику	Характеристика
Загальний	Загальні ризики, які застосовуються до всіх інвестицій.
Вибору цілі	Ризик неправильного вибору цілі інвестування
Кредитний	Ризик втрати через коливання процентної ставки
Регіональний	Ризики інвестування в нестабільні країни
Інформаційний	Ризики, пов'язані зі збоєм комп'ютерної системи
Часовий	Ризик інвестування в невідповідний момент
Юридичний	Ризики через зміни в законах і нормативних актах
Ризик ліквідності	Ризик втрати при продажу цінних паперів
Ризик інфляції	Ризик зниження поточної вартості доходу

Щоб знизити інвестиційні ризики, необхідно інвестувати за чітким фінансовим планом, ретельно зважувати доцільність придбання цінних паперів, які обіцяють надприбутки, і інвестувати лише після отримання повної «інформації про об'єкт інвестування» [3, с. 42]

З метою ефективного менеджменту ризиками інвестиційних проєктів використовуються різні методики. До найпоширеніших методів нейтралізації інвестиційного ризику відносяться методи розподілу інвестиційного ризику, страхування, хеджування та диверсифікації.

Диверсифікація – це процес інвестування фінансових ресурсів у декілька видів активів, тобто «розподіл інвестицій між різними об'єктами інвестування, які безпосередньо не пов'язані між собою» [60, с. 121].

Страхування є одним із найпоширеніших способів запобігання або зменшення ризиків. Страхування ризиків – передача певних ризиків страховій компанії. У найширшому розумінні інвестиційним страхуванням вважається страхування об'єктів, обладнання та інженерних мереж, які споруджуються, монтуються або реалізуються в рамках реалізації інвестиційного проєкту. Процеси страхування інвестицій та управління інвестиційними ризиками спрямовані на те, щоб підрядник виконав роботу вчасно та за вартістю в межах суми, визначеної замовником [37, с. 58].

Хеджування – це процес захисту ризику від можливих втрат шляхом передачі ризику коливання цін від однієї особи до іншої. Це здійснюється шляхом укладення договору хеджування ризику коливання цін, тобто хеджування між страховою компанією (хеджером) і особою, яка бере на себе ризик (спекулянт). Ви можете створити хеджування, якщо ціни зростають або падають. Хеджери намагаються зменшити ризик, викликаний невизначеністю ринкової ціни, продаючи ф'ючерси, ф'ючерси або опціони. Ризик беруть на себе спекулянти, які використовують різницю в цінах для отримання прибутку. Хеджування як метод страхування фінансових і комерційних ризиків може використовуватися різними учасниками проекту. Кредитори захищають від процентних ризиків, а проектні компанії – від зниження цін на продукцію [42, с. 204].

У сучасній практиці переважають механізми диверсифікації ризиків, тобто механізми тимчасової передачі фінансових ризиків окремим партнерам по угодах. Найчастіше такі напрямки розподілу ризиків використовуються в напрямі розподілу ризиків між учасниками інвестиційних проектів, між підприємствами та постачальниками сировини і матеріалів, між учасниками лізингових операцій тощо.

Вибір одного із методів нейтралізації ризику залежить від характеристик об'єкта інвестування та наявності повної інформації про нього.

Оскільки сучасні економічні умови мінливі та непередбачувані, одним із найважливіших завдань управління ризиками підприємства є оцінка та контроль.

В економічній науці існує два погляди на природу ризику.

- ризики, включаючи можливість отримання реальних збитків або упущеної вигоди;
- ризик як ступінь нестабільності, непередбачуваності результату.

Загалом інтерпретація ризиків залежить від особистих якостей менеджерів і контексту, в якому приймаються рішення, фінансових показників компанії тощо.

Розуміння сутності ризику пов'язане з визначенням функцій, які виконуються при здійсненні господарської діяльності в умовах невизначеності.

Функції ризик-менеджменту підприємства як системи управління включають формування ефективної інформаційної системи, що обґрунтовує альтернативні варіанти прийняття управлінських рішень, оцінку ризиків та аналіз різних аспектів діяльності підприємства, ефективний контроль за плануванням діяльності підприємства за основними напрямками та виконанням управлінських рішень.

Регулююча функція ризик-менеджменту виступає у двох формах: конструктивній і деструктивній. Конструктивний характер ризику проявляється в тому, що він виступає своєрідним каталізатором у реалізації економічних завдань, оскільки стимулює активність, орієнтацію на майбутнє та пошук інноваційних рішень. Деструктивність ризику полягає в тому, що прийняття та реалізація рішень, пов'язаних з непропорційними ризиками, є авантюризмом. У цьому випадку ризик виступає як дестабілізуючий фактор, який перешкоджає досягненню бажаних цілей.

Захисна функція ризику також має два виміри: історичний і соціально-правовий. Історичні аспекти – з самого початку розвитку цивілізації люди шукали засоби і форми захисту від небажаних наслідків своєї та чужої діяльності. Тому форсайт у сучасних умовах виявлятиметься у розробці інструментів управління ризиками (страхування, перерозподіл ризиків) тощо. Соціально-правовий вимір захисної функції полягає у визнанні права інноватора на ризик. Іншими словами, ініціативні та підприємливі люди потребують захисту та гарантій, що виключають санкції для ризикованих працівників у разі невдачі. Крім гарантій, ми повинні заохочувати відповідний ризик і підтримувати інноваційні ідеї. Тому ризики можуть мати суто спекулятивний характер. Спекулятивні ризики можуть мати як позитивні, так і негативні наслідки (наприклад, попит на продукт може бути вищим або нижчим, ніж очікувалося). Чисті ризики призводять лише до збитків (наприклад, ризик втрати прибутків або активів).

Класифікація ризиків дозволяє створити перелік ризиків і визначити фактори, що їх викликають. Ризики можуть виникати через відсутність повної інформації. У цьому випадку підприємець прагне отримати необхідну інформацію і, по

можливості, керуватися своєю інтуїцією, щоб запобігти втратам і вжити контрзаходів.

Визначивши ризики, ви можете переходити до наступного кроку: аналізу та оцінки.

Методологічної неоднозначності також немає, коли йдеться про проблему оцінки ризиків інвестиційних проектів. Більшість інвестиційних фахівців зазвичай розрізняють два основні методи: якісної оцінки ризику та кількісної оцінки ризику.

Основним завданням якісного підходу є виявлення виду ризику, який можливий у даному інвестиційному проекті, а також визначення та пояснення причин і факторів, що впливають на цей вид ризику. Що стосується якісної оцінки, можна розрізнити такі методи:

Експертний метод. Він заснований на узагальненні думок експертів або експертів про ймовірність виникнення ризиків. Його інтуїтивні властивості, засновані на експертних знаннях і досвіді, у деяких випадках дають досить точні оцінки. Перевагами цього методу є швидка доступність інформації, необхідної для прийняття управлінських рішень, і низькі витрати праці.

Методи аналізу витрат та ймовірності. Зосередьтеся на визначенні потенційних зон ризику проекту. Ви можете визначити «вузькі місця» в діяльності вашої компанії.

Метод аналогії. Це робиться на основі аналізу бази даних щодо реалізації подібних проектів та схожих умов їх реалізації. Це дозволяє врахувати можливі помилки, наслідки впливу несприятливих факторів і екстремальних ситуацій як потенційних джерел ризику.

Негативною рисою якісних методів оцінки проектних ризиків є їх високий ступінь суб'єктивності, що призводить до недостатньої точності результатів і можливості прийняття неправильних рішень.

Методологічною основою аналізу ризиків є розгляд вихідних даних (інформації) як очікуваного значення конкретної випадкової величини за відомими ймовірнісними законами та їх випадкового розподілу.

Організація роботи з аналізу ризиків інвестиційних проектів наведена на схемі (рис. 1.3).

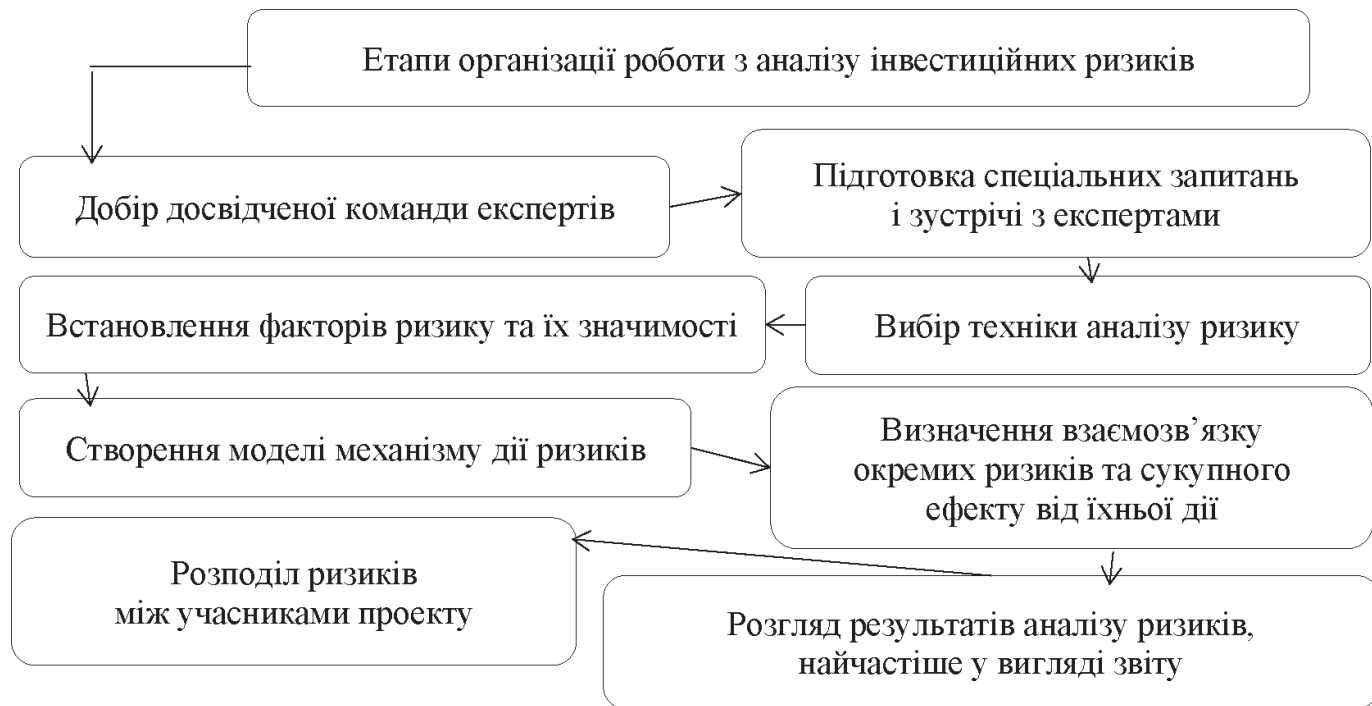


Рис. 1.3. Черговість проведення аналізу ризиків інвестиційних проектів

Згідно з рис. 1.3 аналіз ризику, як один із етапів управління ризиками, також має багато послідовних етапів. Завдяки високоякісному моніторингу інвестиційних ризиків ми забезпечуємо ретельне управління інформацією та приймаємо зважені управлінські рішення до виникнення ризиків. Тому можна сказати, що процес управління інвестиційними ризиками є багаторівневою системою, яка потребує участі багатьох ресурсів.

Аналіз ризиків допомагає зрозуміти джерела ризиків у вашому проекті. Найпоширенішими є:

- постановка неправильних цілей;

- відхилення процесу реалізації рішень від поставлених проектом цілей через вплив внутрішнього та зовнішнього середовища;
- обмежені ресурси;
- конфлікт інтересів між учасниками планування проекту та виконавцями;
- некваліфікований персонал, схильність до суб'єктивізму;
- форс-мажорні обставини (природні, політичні, економічні, технологічні, комерційні та ін.);
- порушення положень договору (затримка поставки, розірвання договору);
- невиконання зобов'язань (прострочення сплати відсотків, податків та інших платежів);
- погана якість продукції, робіт і послуг.

Через ці фактори підприємства зазнають різноманітних збитків, а саме матеріальних, які проявляються у вигляді додаткових витрат на сировину, обладнання, паливо, матеріали та інші цінності. У фінансовому плані – штрафи, обмеження прав, неустойки, втрати продажів через зниження цін і неможливість повернути борги. Це включає оплату таких речей, як простої та незаплановані простої.

Аналіз ризиків включає якісний і кількісний аналізи. Якісний аналіз стосується визначення факторів ризику, типів і видів. Кількісний аналіз ризиків (фінансово-господарської діяльності) дозволяє чисельно оцінити розмір окремих ризиків і ризик всього проекту.

Після аналізу та оцінки ризиків плановий відділ компанії розробляє заходи з управління ризиками. Ризик-менеджмент підприємницьких інвестицій – це система принципів і методів формулювання та реалізації господарських рішень, що забезпечують комплексну оцінку ситуації та нейтралізацію можливих негативних ефектів [45, с. 79].

Метод оцінки та контролю інвестиційного ризику можна розділити на наступні етапи:

- отримання додаткової інформації;
- розподіл ризиків між учасниками проекту;
- страхування ризиків та майна від несподіваних подій;
- створення резервів готівки для покриття непередбачених витрат, створення резервних запасів матеріалів і оборотних коштів;
- диверсифікація (інвестування коштів у різні проекти з різними параметрами ризику знижує ефективність інвестицій);
- активна протидія факторам ризику (інвестиції, умови інвестиційної компанії, якість обслуговування клієнтів тощо).

Проблема неефективного управління ризиками (виявлення, оцінка, несвоєчасна нейтралізація) та своєчасного виявлення та використання додаткових можливостей для покращення операцій є спільною для багатьох компаній. Для своєчасного виявлення факторів розвитку компанії та вжиття превентивних заходів рекомендується впровадження системи раннього попередження та реагування.

Низка методів зменшення втрат від ризику показано на рис. 1.4.

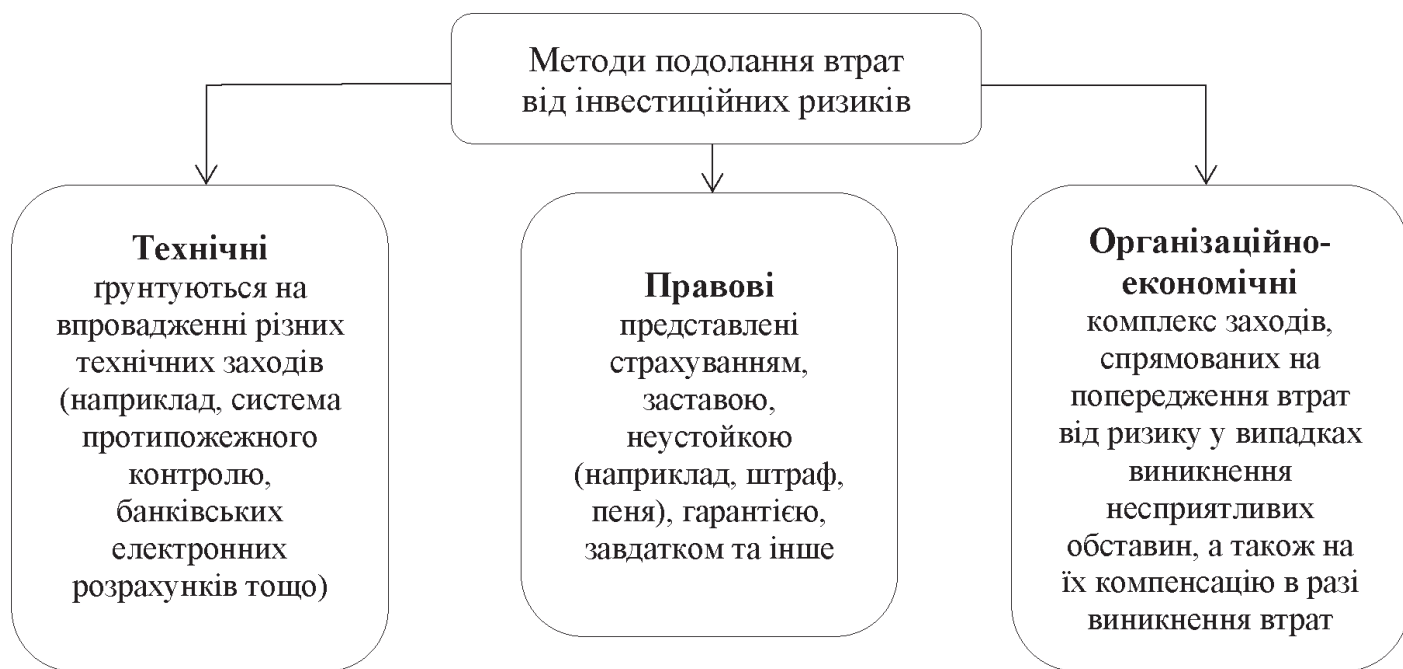


Рис. 1.4. Напрямки зменшення втрат від ризиків інвестиційної діяльності

Для зменшення негативного впливу ризиків інвестиційних проєктів, використовуються такі методи:

- уникнення ризику – це свідоме рішення не наражати себе на певні ризики;
- запобігання збитку – заходи, вжиті для мінімізації можливості збитку та зменшення його впливу;
- приймання наслідки ризику; характеризується тим, що збитки покриваються за рахунок власних ресурсів;
- передача ризику іншим.

У зв'язку з широким набором варіантів регулювання рівня ризику виникає питання, який засіб найкраще підходить для відповідної ситуації. Сучасні вчені радять обирати «найкращий спосіб обмеження ризику», виходячи з фінансової стабільності компанії. Ці основні методи: резервування коштів; обмеження (якщо підприємство має абсолютну фінансову стійкість); диверсифікація (за умови прийнятної фінансової стійкості компанії); передача ризику (якщо фінанси компанії нестабільні); зовнішнє страхування (якщо компанія знаходиться в критичному фінансовому становищі).

Найбільш оптимальним варіантом вибору напрямку оптимізації ризику є ефективне поєднання кількох методів. Основним критерієм вибору є відповідне співвідношення між досягнутим рівнем мінімізації ризику та необхідними витратами.

Заключним етапом процесу управління ризиками інвестиційних проєктів є управління та коригування результатів реалізації обраної стратегії з урахуванням нової інформації. Сутність менеджменту полягає в отриманні інформації про фактичні чи прогнозовані збитки та даних про вжиті заходи щодо їх мінімізації. Цей етап може включати виявлення нових обставин, що впливають на рівень ризику, передачу ризику страховику, моніторинг ефективності системи тощо. Перегляд інформації щодо ефективності заходів з управління ризиками повинен

здійснюватися регулярно з урахуванням даних про зміни в економічній системі за цей період. Тому при оцінці результатів та їх зведенні ми враховуємо ступінь інвестиційного ризику (відношення витрат на управління ризиком до суми можливих втрат), ефективність сфери впливу на загальну вартість ризику інвестиційних проєктів, оптимізаційні заходи.

1.3. Особливості ризиків інвестиційних проєктів на підприємствах аграрного сектору економіки

Виробництво сільськогосподарської продукції є одним із найризикованіших видів діяльності. Ризики сільськогосподарської діяльності визначаються багатьма факторами, такими як сезонність виробництва, залежність від погодних і кліматичних умов, тривалий час обороту капіталу та складність змін у різних продуктах і технологіях. Хоча це твердження стосується сільського господарства в усіх країнах, сільськогосподарське виробництво знаходиться під особливою загрозою в країнах з економікою, що розвивається, або з перехідною економікою. Аграрні реформи та формування ринкових відносин, зміни форм власності та господарювання значно підвищують рівень невизначеності соціально-економічних процесів у сільському господарстві, тим самим посилюючи вплив ризиків на сільськогосподарську діяльність. Посилюється вплив макроекономічних рішень на діяльність кожного виробника. Навіть земельну реформу можна назвати фактором ризику.

В Україні процес реформування агропродовольчої галузі йде нелегко. Наслідком сьогодні є скрутне фінансове становище господарств, значне зменшення поголів'я худоби, збитковість тваринництва та зниження рівня життя в сільській місцевості. Однією з причин такої ситуації є те, що на початку реформування сільськогосподарського виробництва не були враховані можливі ризики

реформування та його вплив на результати діяльності сільськогосподарських підприємств та не вжито належних заходів для мінімізації ризиків.

Ризик – це можливість втрати частини майна, неотримання чи неотримання вигоди чи отримання несподіваних прибутків, очікуваних доходів, активів, коштів внаслідок впливу несприятливих факторів у процесі господарської діяльності. Це означає «можливість непередбачених втрат, випадкові зміни ситуації господарської діяльності, вплив несприятливих умов» [5].

Зрозуміло, що система мінімізації аграрних ризиків, як сукупність ефективних механізмів та інструментів держави та приватного сектору, є необхідним елементом ринкової інфраструктури та одним із фундаментальних елементів сталого розвитку галузі. Ризик є об'єктивним елементом підприємницької діяльності. Проте ризиків у сільськогосподарському виробництві значно більше через специфіку цього виду діяльності. Це зумовлено повнотою всіх чинників: сезонністю виробництва, тривалими кругообігами капіталу, значною залежністю від природно-кліматичних умов, великою кількістю суб'єктів господарювання, неможливістю координації всіх видів діяльності між ними.

Причинами або факторами ризику сільськогосподарського виробництва та галузей з переробки продукції галузі є соціально-економічне середовище, природно-кліматичні умови та людський фактор.

Волатильність та невизначеність у діяльності підприємств агробізнесу визначають дві групи ризику (основні причини виникнення ризиків у сільськогосподарському виробництві): ринкове середовище та природно-кліматичні умови.

При здійсненні аграрних реформ і становленні ринкових відносин в аграрному секторі маркетингова діяльність часто визначає економічні результати діяльності компаній [39, с. 45]. Отже, після виробництва продукції та досягнення певних якісних та кількісних результатів сільськогосподарський товаровиробник стикається з наступною групою ризиків, а саме ринковими:

Маркетингові ризики – відсутність необхідної ринкової та транспортної інфраструктури, значне зростання витрат через високі витрати на маркетинг та упаковку.

Ціновий ризик – можливість того, що вироблений продукт буде проданий за ціною, яка не гарантує отримання прибутку через сезонність продажу продукту в період, коли товар має найбільший обсяг на ринку.

Фінансові ризики – доступ до фінансових і кредитних ресурсів, курсові ризики, дорогий капітал – високі процентні ставки по кредитах, операційна та боргова безпека.

Юридичні ризики – ризики нерухомості, контрактні ризики, ризики управління персоналом.

Системний ризик – послідовність і неузгодженість державних і місцевих законів і нормативних актів, умов глобального сільськогосподарського ринку, регуляторної політики та національної політики в аграрному секторі.

Інформаційний ризик – наявність інформації про кон'юнктуру ринку, стан інформаційної інфраструктури та відсутність інформації про бізнес-середовище.

Кадрові ризики – кваліфікація та мотивація спеціалістів, адаптованість до ринкових умов, рівень управління персоналом на підприємстві тощо.

Оцінюючи перспективи розвитку інвестиційної діяльності підприємств агробізнесу, ми враховуємо специфіку галузі під впливом багатьох актуальних проблем, які перешкоджають привабливості інвестицій в основний капітал через ринкові ризики та ризики виробничої діяльності.

Існують ризики, які стосуються лише сільськогосподарських ризиків, зокрема таких, як:

- контрризик (в ринковій економіці ціновий ризик і ризик конфлікту низьких процентних ставок);
- системні ризики (природно-кліматичні умови можуть впливати на велику кількість господарств одночасно);

- інерційність (системні ризики, які мають прямий вплив на окрему галузь економіки (рослинництво чи тваринництво), але протягом певного періоду впливають на сільське господарство в цілому);
- взаємозалежність (швидкі коливання виробництва зерна (виробничий ризик) призводять до нестабільності пропозиції на ринку (ринковий ризик), нестабільність пропозиції призводить до посилення впливу цінового ризику тощо).

Усі ці характеристики слід враховувати при виборі інструментів управління та мінімізації ризиків інвестицій в агропродовольчий сектор.

Виділимо наступні основні групи інвестиційних ризиків в агропродовольчому секторі:

Економічні:

- загальна соціально-економічна та політична нестабільність в країні (високий рівень інфляції, нестабільність валютного курсу);
- інвестиційна привабливість для галузей і компаній низька, а інфраструктура нерозвинена;
- недоліки податкової системи, особливо високі податкові ставки;
- структурні дисбаланси в регіональній економіці, зокрема цінові дисбаланси;
- відсутність ефективної амортизаційної політики, яка стимулює використання амортизаційних відрахувань (режим відновлення основного капіталу);
- невідповідність структури розвитку персоналу реальним потребам місцевої економіки, особливо менеджерів у сфері інвестиційної діяльності;
- відсутність фінансових ресурсів;
- ступінь взаємодії між компаніями та науковими установами низький;
- собівартість сільськогосподарського виробництва висока, а рентабельність низька;
- відсутність механізмів страхування інвестиційних ризиків;

- високі процентні ставки за кредитами фінансових установ та кредитами для фінансування сільськогосподарського та супроводжуючого виробництва;

Законодавчі та юридичні:

- нестабільність і плутанина в законодавстві загалом і системі ліцензування зокрема;
- низький рівень правового захисту інвесторів (дотримання прав власності).
- незавершеність процесу земельної реформи.

Фінансові:

- нестача фінансових ресурсів, особливо для реалізації програм залучення інвестицій та інфраструктурних проектів;
- недостатнє фінансове забезпечення з місцевих бюджетів.

Комунікативні:

- психологічний страх і невпевненість у завтрашньому дні;
- високий рівень безробіття, навіть серед молоді;
- низький платоспроможний попит населення;
- відсутність професійної консультації та підтримки молоді;
- невідповідність інтересів бізнесу та інтересів громади;
- відсутність реформ у соціальному секторі села;

Екологічні:

- недостатнім є рівень розвитку природоохоронної інфраструктури;
- відсутність фінансових ресурсів для реалізації природоохоронних програм;
- нерозвинена культура охорони навколишнього середовища;
- низьким є рівень виконання державних природоохоронних заходів;
- нецільове використання земельних ресурсів.

Технологічні:

- значний знос основного виробничого обладнання (60-80%);
- застарілі системи технічного регулювання та сертифікації.

Криміногенні:

- високий рівень адміністративної та управлінської корупції;
- існує велика частка продукції паралельного експорту.

Управління:

- жорстка національна система контролю, надмірне адміністративне втручання в питання сільського господарства та продовольства (обмеження експорту);
- відсутність механізмів реалізації місцевих програм залучення інвестицій;
- застарілість та формалізація програм залучення інвестицій;
- недосконалі механізми інформування інвестора;
- недостатнім є залучення представників агробізнесу до процесу розробки інвестиційних та інноваційних програм розвитку;
- відсутність національного планування ринку праці тощо;

Ми вважаємо, що сільське господарство є одним із найбільш ризикованих секторів з точки зору прибутку. Це пояснюється тим, що управлінські та фінансові цикли в цьому секторі надзвичайно складні, оскільки на них впливають погодні та кліматичні умови, а також особливості росту та розвитку живих організмів. Детальне врахування всіх характеристик і ризиків, притаманних сільгоспвиробнику, дозволяє зменшити вплив ризику, уникнути ризику або прийняти рішення розділити ризик з інвестором чи передачі ризику страховій компанії.

Таким чином, інвестиційні ризики в аграрному бізнесі перебувають під сильним впливом галузевих зовнішніх факторів. Інвестиційний ризик є несистематичним ризиком, але в реальності сільськогосподарської економіки інвестиційні рішення залежать від погодних і кліматичних умов і характеристик, тому вони мають характеристики систематичного ризику.

Вивчення особливостей інвестиційних ризиків є першим кроком в управлінні інвестиційними ризиками в сільськогосподарських підприємствах, а наступним кроком є розробка стратегії управління інвестиційними ризиками.

Ми вважаємо, що управління стратегічним інвестиційним ризиком для аграрних компаній, яке, на нашу думку, є невід'ємною частиною інвестиційної стратегії компанії, має складатися з наступних кроків:

- Визначення інвестиційних цілей (отримання додаткового прибутку, надання нового обладнання та складських приміщень, отримання нових земель в оренду для розширення виробництва). Зазвичай вибирається головна ціль. Надалі основні цілі будуть переведені в стратегічні, а потім у стратегічні завдання. Наприклад, якщо основною метою є забезпечення складських приміщень, то стратегічною метою може бути забезпечення сховищ відповідними температурними режимами для зберігання зерна. Це може означати, що на складі буде встановлено відповідний температурний режим.

- Визначення фінансування інвестиційних проектів (внутрішнє інвестування, залучення зовнішніх інвесторів).

- Аналіз досягнення мети на основі створення прогностичної моделі з урахуванням інвестиційного ризику.

- Визначення ймовірності отримання прибутку від даного інвестиційного проекту, виявлення ризиків, які можуть призвести до фінансових втрат, можливо за допомогою коефіцієнтного аналізу та SWOT-аналізу шляхом визначення сильних та слабких сторін діяльності компаній та можливості реалізації цього інвестиційного проекту. У подальшому на основі проведеного аналізу будуть скориговані цілі та завдання стратегії, прийнято рішення щодо привабливості інвесторів та визначено доцільність розподілу ризиків для проектних інвестицій у страхові компанії.

- Формулювання стратегій реалізації інвестиційних проектів та стратегій управління інвестиційними ризиками (стратегії уникнення ризиків, стратегії утримання ризиків, стратегії передачі ризиків).

- Дослідження основних помилок реалізації стратегій інвестиційних проектів, стратегій управління інвестиційними ризиками та подальше коригування стратегічних рішень з урахуванням помилок інвестиційних проектів [49, с. 211].

Вважаємо, що інвестиційна стратегія, яка включає стратегічне управління інвестиційними ризиками для аграрних підприємств, не відрізняється поетапністю від аналогічних етапів стратегічного управління для інших промислових підприємств, але ці особливості виникають при реалізації етапів, оскільки при їх реалізації на виробничий процес впливають, погодні, кліматичні умови, особливості росту та розвитку живих організмів.

Крім того, управління стратегічним інвестиційним ризиком здійснюється через оперативні рішення, зокрема:

Створення інформаційної бази для дослідження інвестицій та інвестиційних ризиків на основі даних бухгалтерського обліку, даних головних агрономів, зоотехніків та ветеринарних лікарів.

Визначення основних інвестиційних ризиків суб'єктів аграрного бізнесу та специфіки інвестиційних ризиків, визначення сфер підвищеного інвестиційного ризику суб'єктів аграрного бізнесу з урахуванням специфіки виробництва.

Розрахунок ймовірності настання ризикових подій для конкретних інвестиційних проектів та інвестиційної діяльності в цілому з використанням системного інструменту оцінки інвестиційного ризику, адаптованого до сільськогосподарського виробництва в інвестиційному секторі.

Розрахунок ключових показників для оцінки інвестиційних проектів та інвестиційних ризиків.

Рішення про підтримку або відмову від інвестиційного проекту (якщо проект є занадто ризикованим з точки зору ймовірності настання або економічного збитку), розподіл ризиків для цього інвестиційного проекту, інвестиційної діяльності в цілому, здійснення передачі ризиків страховим компаніям.

Ми вважаємо, що інвестиційний ризик є предметом управління, який залежить від кваліфікації його суб'єкта, тобто фінансового менеджера. Однак реальність для виробників сільськогосподарської сировини вимагає існування кількох управлінських одиниць. Це означає, що до цього процесу мають бути залучені не

лише фінансовий директор, а й старший агроном, зооінженер та ветеринар. Тільки за допомогою таких експертів можна знизити потенційні ризики інвестування у свій аграрний бізнес.

Вважаємо, що важливим елементом у дослідженні ризиків аграрного інвестування є система інформаційного забезпечення ризиків інвестування. На нашу думку, ця система інформаційного забезпечення повинна включати:

- інформацію від фінансового директора про ймовірність виникнення ризику конкретного інвестиційного проекту, можливі негативні наслідки, доцільність залучення зовнішніх інвесторів, розподіл ризиків зі страховими компаніями;
- інформацію від головного бухгалтера про очікувану вартість проекту та його рентабельність;
- сільськогосподарські дані, включаючи технічні карти, оцінку шкідників, добрива, якість ґрунту та родючість, а також дані про сівозміну;
- інформацію від ветеринара про захворювання тварин, потреби в харчуванні, вітамінах тощо;
- інформацію від інженерів-технологів про харчові потреби, розведення та умови виробничих процесів.

Для аналізу інвестиційних проектів сільськогосподарських підприємств використовується стандартний математичний інструментарій, який враховує ймовірність отримання прибутку за проектом за обсягом, рівнем інвестиційного ризику та коефіцієнтами фінансового ризику, термін окупності проекту, супутні витрати, рентабельність, аналіз чутливості проекту, аналіз сценаріїв проекту, аналіз на основі методу імітаційного моделювання (метод Монте-Карло), економічно-економічні методи, методи оцінки ефективності інновацій, методи оцінки на основі побудови діаграм К. Ісікави, методи оцінки на основі побудови дерев рішень, методи оцінки на основі імітаційного моделювання [50, с. 95].

Тому інвестиційні ризики виникають для компаній у всіх секторах. Проте, окрім загальних факторів, що становлять інвестиційний ризик, кожен сектор має свої

особливості інвестиційного ризику, тому управління цим ризиком у межах конкретного сектору має певні особливості. Вивчаючи ці особливості та специфіку управління цим ризиком у тій чи іншій галузі, можна своєчасно нейтралізувати ризик або, навіть якщо нейтралізація неможлива, зменшити ризик.

Власне, специфіка інвестиційних ризиків для сільськогосподарських підприємств пов'язана із залежністю виробничого процесу від погодно-кліматичних умов, а також особливостей росту та розвитку живих організмів. Крім того, ці особливості супроводжуються браком кваліфікованих кадрів.

Висновки до розділу 1

1. Оскільки діяльність компанії відбувається в середовищі невизначених та постійно мінливих ринкових умов, керівництво повинно вживати ефективних заходів для уникнення та/або мінімізації ризиків, які можуть призвести до втрат. Ризик можна визначити наступним чином – це небезпека чи подія, що має характеристики як загрози, так і можливості. У першому випадку мова йде про ймовірність того, що відбудеться негативна подія, що призведе до втрати частини ресурсів, неможливості зберегти прибуток, банкрутства компанії і т.д. В іншому випадку це ймовірність того, що відбудеться позитивна подія, яка гарантує отримання значних прибутків (доходів), покращення іміджу компанії, вихід на нові сегменти ринку тощо.

2. Дієвим інструментом реагування на зміни економічного середовища при реалізації інвестиційних проектів є ризик-менеджмент, який включає систему управлінських заходів, спрямованих на виявлення, аналіз та регулювання ризиків. У результаті аналізу сучасних концептуальних підходів до управління ризиками сформовано ряд методів і прийомів комплексних систем управління ризиками. Важливим моментом, який втілює в собі особливості системи управління ризиками інвестиційних проектів, є те, що цей процес поділяється на наступні етапи:

виявлення ризиків, формулювання їх причин і зон ризику, діагностика проблем, аналіз ризиків, визначення збитків та їх ймовірності, визначення ризикової ситуації компанії, впровадження контрзаходів та визначення їх вартості, розробка та реалізація основних програм дій для регулювання рівня ризику, заходи щодо мінімізації витрат, моніторинг та контроль процесу управління ризиками та відповідних ключових процесів, оцінка результатів процесу управління ризиками, управління інвестиційними проектами.

3. Ризик виступає об'єктивним елементом господарської діяльності виробничого підприємства аграрного сектору економіки. Проте ризиків у сільськогосподарському виробництві значно більше через специфіку цього виду діяльності. Це зумовлено повнотою всіх чинників: сезонністю виробництва, тривалими кругообігами капіталу, значною залежністю від природно-кліматичних умов, великою кількістю суб'єктів господарювання, неможливістю координації всіх видів діяльності між ними. Ми дослідили інвестиційну діяльність агропродовольчих компаній та виділили основні групи інвестиційних ризиків в агропродовольчому секторі: економічні, законодавчі, фінансові, соціальні, екологічні, техніко-технологічні, кримінальні та операційні ризики.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»

2.1. Організаційно-економічна характеристика ТОВ «Кернел-Трейд»

«Кернел Груп» є одним із провідних і найбільших світових виробників та експортерів соняшникової олії в Україні та важливим постачальником сільськогосподарської продукції з Чорноморського регіону на світовий ринок. ТОВ «Кернел-Трейд» експортує продукцію в понад 80 країн світу.

У 1995 році Андрій Веревський, президент ексклюзивної компанії зі зберігання насіння соняшнику «Зерноекспорт», яка володіла десятками елеваторів у цьому районі, погасив борг великої олійної компанії «Соняшник» у розмірі 20 мільйонів гривень. Після концентрації 51% акцій підприємства інвестор почав розвивати власну торгову марку на ринку та перейменував МЕЗ Полтавський олійний завод на «Кернел Груп». Наразі компанія є основними активами групи. Так, після придбання першого зернового елеватору, який став важливим активом для логістики зерна, «Кернел Груп» почала продавати українську сільськогосподарську продукцію міжнародним трейдерам (табл. 2.1).

Компанія займає лідируючі позиції в аграрному секторі України, відома за її межами та успішно та динамічно розвивається з моменту заснування у 1995 році.

Агрохолдинг надає послуги з переробки сировини клієнтів і відвантаження виробленої продукції за контрактами, укладеними в більш ніж 80 країнах світу. Понад 90% соняшникової олії імпортується оптом з Індії, Китаю, ЄС і Близького Сходу. Ці країни виступають основними напрямками експорту. Незважаючи на те, що переробка соняшнику загалом є експортоорієнтованим видом діяльності Кернел Груп, приблизно 43% соняшникової олії, розфасованої в пластикові пляшки, продається на внутрішньому ринку України.

Таблиця 2.1

Етапи розвитку і становлення агрохолдингу «Кернел Груп»

Дата	Подія
1995 рік	Отримано перший зерновий елеватор. Це буде перший актив «Кернел Груп» і почне торгувати українською агропродукцією з іноземними трейдерами.
2002 рік	«Кернел Груп» купує маслоекстраційні потужності в Полтаві. Компанія стане виробником і переробником сільськогосподарської продукції, поступово нарощуючи свій експортний потенціал.
2004 рік	Угода про купівлю бутильованої соняшникової олії «Щедрий дар» та заводу з переробки, екстракції та розливу соняшникової олії на сході України.
2006 рік	Придбали виробничі потужності «Євротек»
2007 рік	Публічне розміщення акцій «Кернел Груп» на Варшавській фондовій біржі. Компанія уклала довгострокову ліцензійну угоду з «Чумаком», яка дає їй право реалізовувати соняшкову олію під торговими марками «Чумак Злата» та «Чумак Домушня»
2008 рік	«Кернел Груп» купує термінал в Чорноморському порту.
2009 рік	Підписано угоду про переробку сировини для виробництва 230 тис. тонн насіння соняшнику на рік на олійній базі, що прилягає до Чорноморського портового терміналу компанії.
2010 рік	«Кернел Груп» придбала активи свого конкурента «Всі моря»
2011 рік	Окрім кількох компаній у центральних та західних регіонах України, компанія придбала завод з переробки насіння соняшнику «Україна Чорноморська Індустрія» та російську компанію «Масло росії».
2012 рік	«Кернел Груп» придбала два агропідприємства в Полтавській і Хмельницькій областях і глибоководний термінал в порту Тамань (Росія).
2013 рік	Придбано підприємство «Дружба-Нова»
2014 рік	Введено в експлуатацію новий елеватор на 200 тис. тонн.
2016 рік	Купили переробне підприємство в Кіровоградській області. Неefективні нафтопереробні заводи на півдні Росії (Устилабінськ і Георгієвськ) були продані.
2017 рік	Придбали активи компаній «Українські аграрні інвестиції» та «Агро Інвест Україна». Площа господарства становить 390 тис. га.
2019 рік	«Кернел Груп» є партнером українського освітнього проекту «Агрокебети»

Поступово нарощуючи потужності елеваторів і розширюючи площі довгострокової оренди, «Кернел Груп» стала найбільшим землевласником в Україні із земельним запасом у 521 тис. га (рис. 2.1).

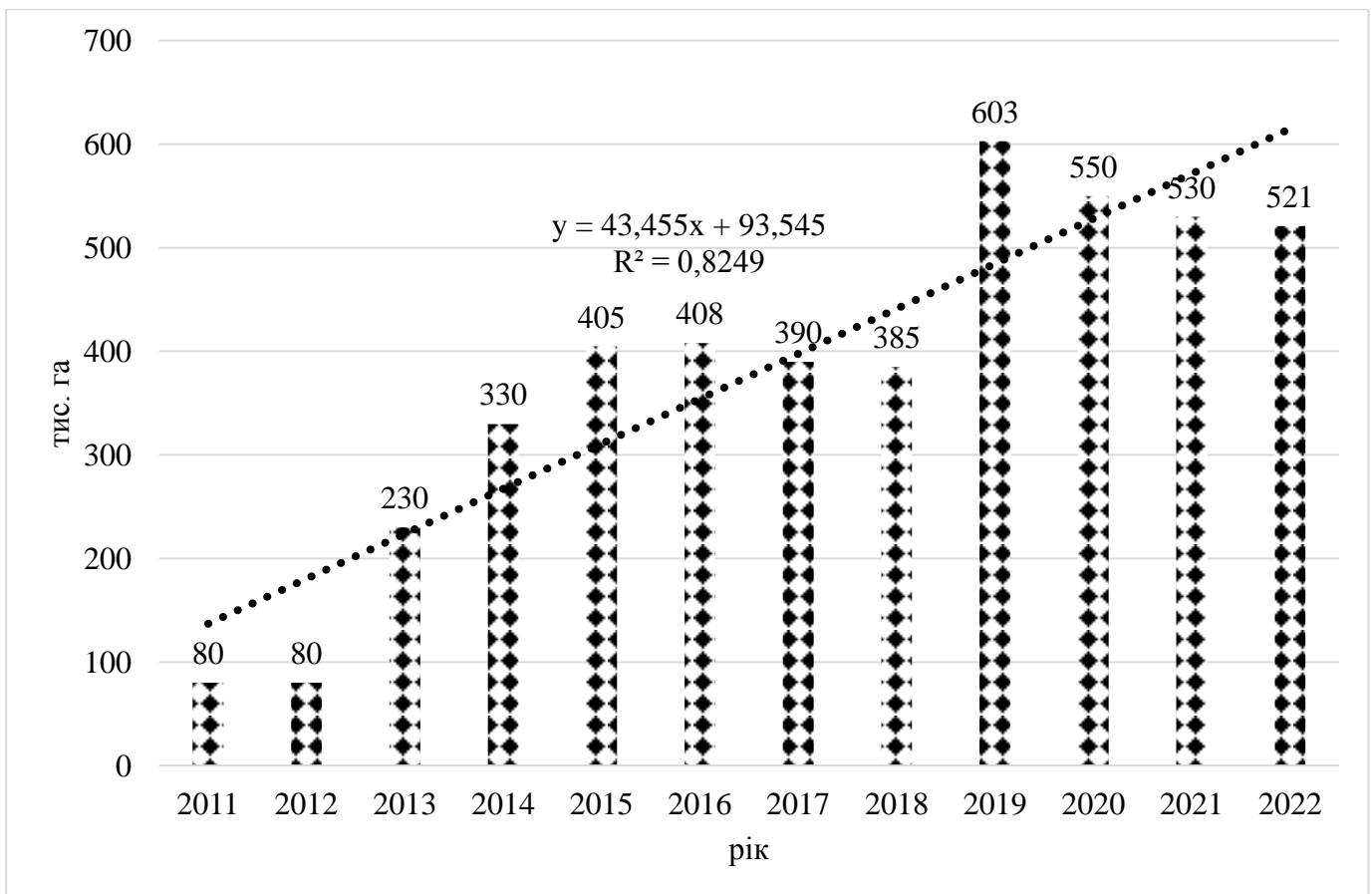


Рис. 2.1. Аналітичне вирівнювання розміру земельного банку «Кернел Груп»

Після придбання нових компаній у центральних та західних регіонах України у 2013 році Кернел Груп розширила свою земельну базу до 230 тис. га (рис. 2.1). Завдяки придбанню двох агропромислових підприємств Хмельницької та Полтавської областей «Стьоми-Холдинг» (земельний банк – 79,2 тис. га) та «Інтер-Агро» (земельний банк – 4 тис. га) загальна площа розширено. Але після того, як Kernel Group придбала агрокомпанію «Дружба Нова», холдинг продав кілька віддалених компаній, і земельні запаси компанії досягли 405 тис. га. Після подвоєння земельних запасів шляхом придбання «Українських аграрних інвестицій» (земельний банк – 190 тис. га) та «Українських аграрних інвестицій» (27,5 тис. га) сільськогосподарська експлуатація поступово збільшувала їх.

Компанія є публічною акціонерною компанією, зареєстрованою на Варшавській фондовій біржі в Люксембурзі. Акціонерами компанії є інституційні

інвестори та європейські пенсійні фонди. Так, 39,93% акцій належить компанії «Namsen Limited», яка належить Андрію Веревському, що робить його основним бенефіціаром «Кернел Груп», а 60,07% знаходяться у вільному обігу.

ТОВ «Кернел-Трейд» дотримується більшості практик корпоративного управління, рекомендованих емітентам Варшавською фондовою біржею, акції якої торгуються з 2007 року, а також необов'язкових правил Люксембурзької фондової біржі. Кількість співробітників «Кернел Груп» у 2022 році становить близько 725 осіб. Вищим органом управління холдингу є Рада директорів, яка складається з восьми директорів, у тому числі трьох незалежних зовнішніх директорів. При цьому формується орган управління, який повинен координувати діяльність холдингової компанії та її дочірніх компаній. Кожна з 11 компаній «Кернел Груп» є самостійною структурною одиницею, діяльність якої управляється та контролюється наступними органами управління:

1. Загальні збори акціонерів
2. Ревізійна комісія.
3. Директор.
4. ревізор.

Основою корпоративної структури ТОВ «Кернел-Трейд» є операційний принцип управління. Кожне підприємство має великі виробничо-функціональні підрозділи, які підпорядковуються безпосередньо директорам підприємства (єдиному виконавчому органу).

Вертикально інтегрована структура компанії «Кернел Груп» створює тісні відносини в наступних сферах діяльності:

1. Виробництво, продаж на внутрішньому ринку та експорт соняшникової олії.
2. Високотехнологічне рослинництво.
3. Експорт зерна.
4. Надання логістичних послуг зі зберігання та перевалки зерна в портових терміналах та силосах.

На момент заснування господарства його дохід обчислювався сотнями мільйонів гривень, а вже у 2004 році дохід господарства перевищив 500 мільйонів гривень.

Компанії групи «Кернел Груп» не реалізують свою продукцію, за винятком ТОВ «Кернел-Трейд». Тому що компанія є власником продукції з виробництва і водночас основним замовником. Загальна річна виробнича потужність виробничих компаній, що входять до складу «Кернел Груп», становить 3 млн тонн насіння соняшнику, 1,3 млн тонн соняшникової олії та 1,2 млн тонн соняшникової муки. Засновниками ТОВ «Кернел-Трейд» є Kernel Holding S.A. (15%), «Кернел - Капітал» (63,3%), «Бандура МЕЗ» (7,3%), «Українська Чорноморська Індустрія» (3,4%), і «Прогресивне інвестування» (10%), бенефіціар – Веревський Андрій. Частка ринку компанії становить 24,3%. Тому особливістю виробничих підприємств «Кернел Груп» є подальше накопичення виробничих запасів та розподіл керуючою компанією між маслозаводами. ТОВ «Кернел-Трейд» пропонує послуги у сфері переробки сировини.

Система управління виробничим потенціалом ТОВ «Кернел-Трейд» представлена у табл. 2.2.

Таблиця 2.2

Система управління виробничим потенціалом ТОВ «Кернел-Трейд»

Організація	Визначити оптимальний термін поставки та оптимізувати виробництво
Проведення аналізу діяльності	Аналіз поточної ситуації на ринку, принципи універсальності для досягнення оптимального прибутку при мінімальних витратах, щорічна оцінка компетенцій компанії кожного співробітника
Складання планів та прогнозів	Планова робота тільки з постачальниками, що характеризується низькими коливаннями витрат, стабільною регулярністю споживання та високою точністю оперативних прогнозів
Система мотивації	Надання своїм співробітникам конкурентної системи оплати праці та забезпечення соціальної безпеки
Моніторинг діяльності	Матеріальна та моральна підтримка працівників, оцінка якості продукції, що випускається, щодо загальних стандартів
Регулювання діяльності	Швидко реагуйте на запити партнерів, захищайте репутацію компанії, дотримуйтеся договірних умов, перевіряйте та своєчасно публікуйте фінансові звіти про господарську діяльність

Формування ефективного потенціалу	Корпоративне навчання MBA, стажування за кордоном, підвищення внутрішньої корпоративної культури
-----------------------------------	--

Крім того, стрімкий розвиток галузі та миттєва синхронізація з новітніми інтелектуальними технологіями та реалізація масштабних проектів є основними інструментами управління ТОВ «Кернел-Трейд». Санкції є засобом досягнення компанією стратегічних цілей, таких як: значна відповідальність за недоліки в роботі, оцінка роботи працівників і помилок у річних звітах про результати діяльності, заохочення працівників до підвищення кваліфікації.

В табл. 2.3 наведено динаміку показників виробничого потенціалу ТОВ «Кернел-Трейд»

Таблиця 2.3

Динаміка показників виробничого потенціалу ТОВ «Кернел-Трейд»

Показник	2020	2021	2022	Зміна 2021 проти 2019	
				абсолютна	відносна, %
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	2966714	4493064	5322658	2355944	79,41
Середньорічна вартість оборотних засобів, тис. грн.	33893224	36580442	42295973	8402749	24,79
Фондоозброєність 1 працівника, тис. грн./особу	3557,2	5088,4	7341,6	3784,4	106,39
Фондовіддача на 1 грн основних засобів, грн./грн.	22,717	19,094	12,762	-10,0	-43,82
Фондомісткість 1 грн валового доходу, грн./грн.	0,044	0,052	0,078	0,0	78,01
Оборотність оборотних засобів, коеф.	1,99	2,35	1,61	-0,4	-19,24
Тривалість 1 обороту оборотних засобів, днів	184	156	227	43,7	23,82
Припадає оборотних засобів на 1 грн основних засобів, грн./грн.	11,425	8,142	7,946	-3,5	-30,44
Середньорічна чисельність працівників, осіб.	834	883	725	-109	-13,07

Відпрацьовано всього за рік, люд.-год.	1561248	1568208	1209663	-351585,5	-22,52
---	---------	---------	---------	-----------	--------

Матеріали табл. 2.3 свідчать, що за період 2020-2022 рр вартість матеріально-технічних засобів ТОВ «Кернел-Трейд» має тенденцію до зростання. Зокрема вартість основних засобів збільшилася на 79,41 %, що у вартісному виразі становить 2355944 тис. грн., а оборотних засобів – на 24,79 %. Зростання вартості матеріально-технічних засобів зумовлено інфляційними процесами, що відбуваються в країні.

Криза економіки України, яка спричинена повномасштабним вторгненням росії, обумовила зниження обсягів реалізації продукції та зниження цін на продукцію сільського господарства. Внаслідок цього ТОВ «Кернел-Трейд» зменшило обсяги валового доходу проти рівня попереднього року. Відповідно, значне збільшення вартості основних засобів при зменшенні валового доходу спричинив зниження рівня фондівіддачі на 43,82 %. На рис. 2.2 динаміка даного показника представлена більш наочно.

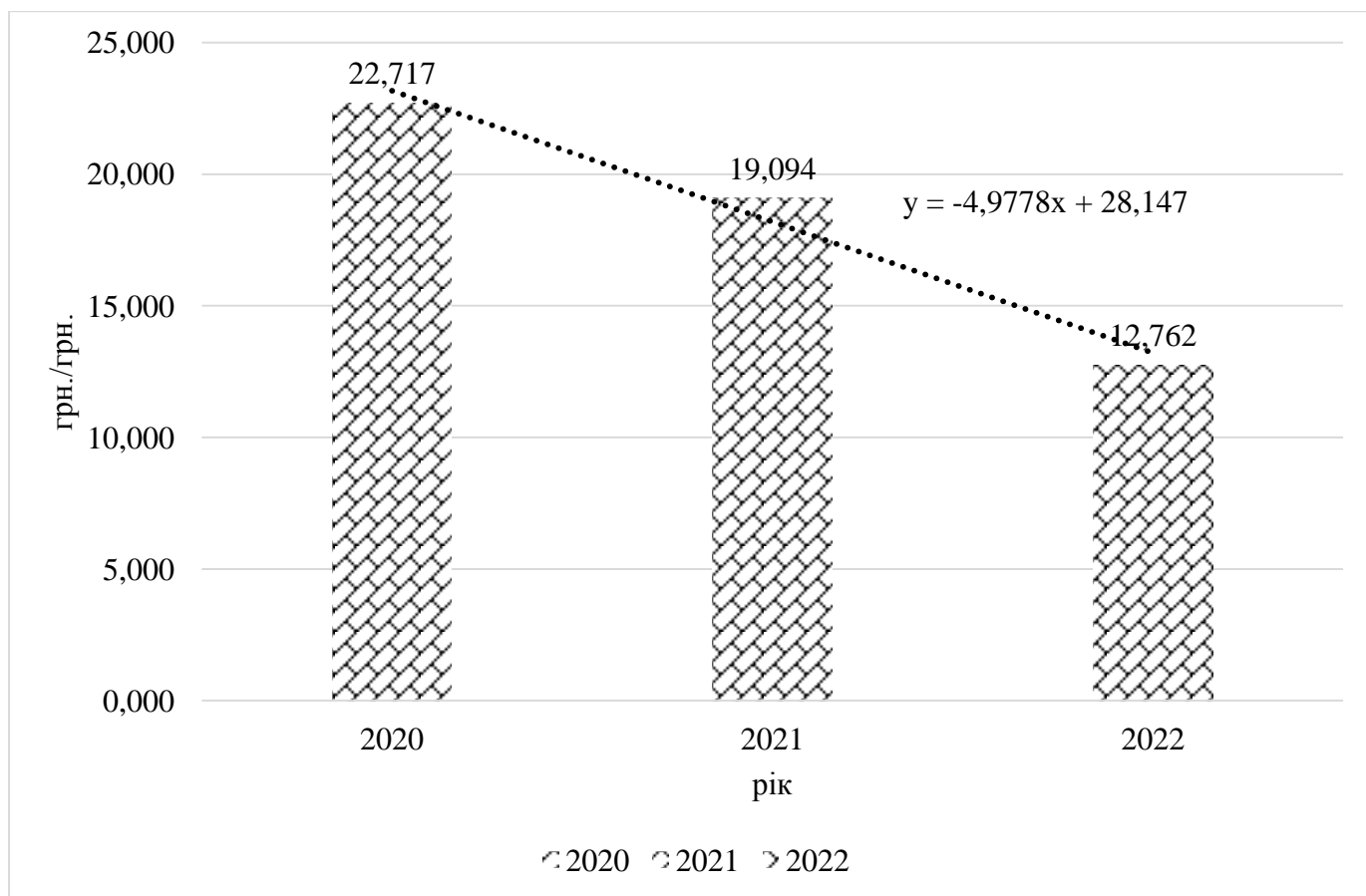


Рис. 2.2. Динаміка рівня фондовіддачі в ТОВ «Кернел-Трейд»

Згідно отриманих результатів, щорічне зниження показника фондовіддачі в ТОВ «Кернел-Трейд» становить 4,98 грн.

Аналогічна ситуація склалася стосовно ефективності використання оборотних засобів. Зменшення величини валового доходу, при занчному зростанні вартості оборотних засобів, зумовла сповільнення обортності активів та збільшила тривалість одного обороту на 44 дні. Динаміка рівня використання оботних засобів наведена на рис. 2.3.

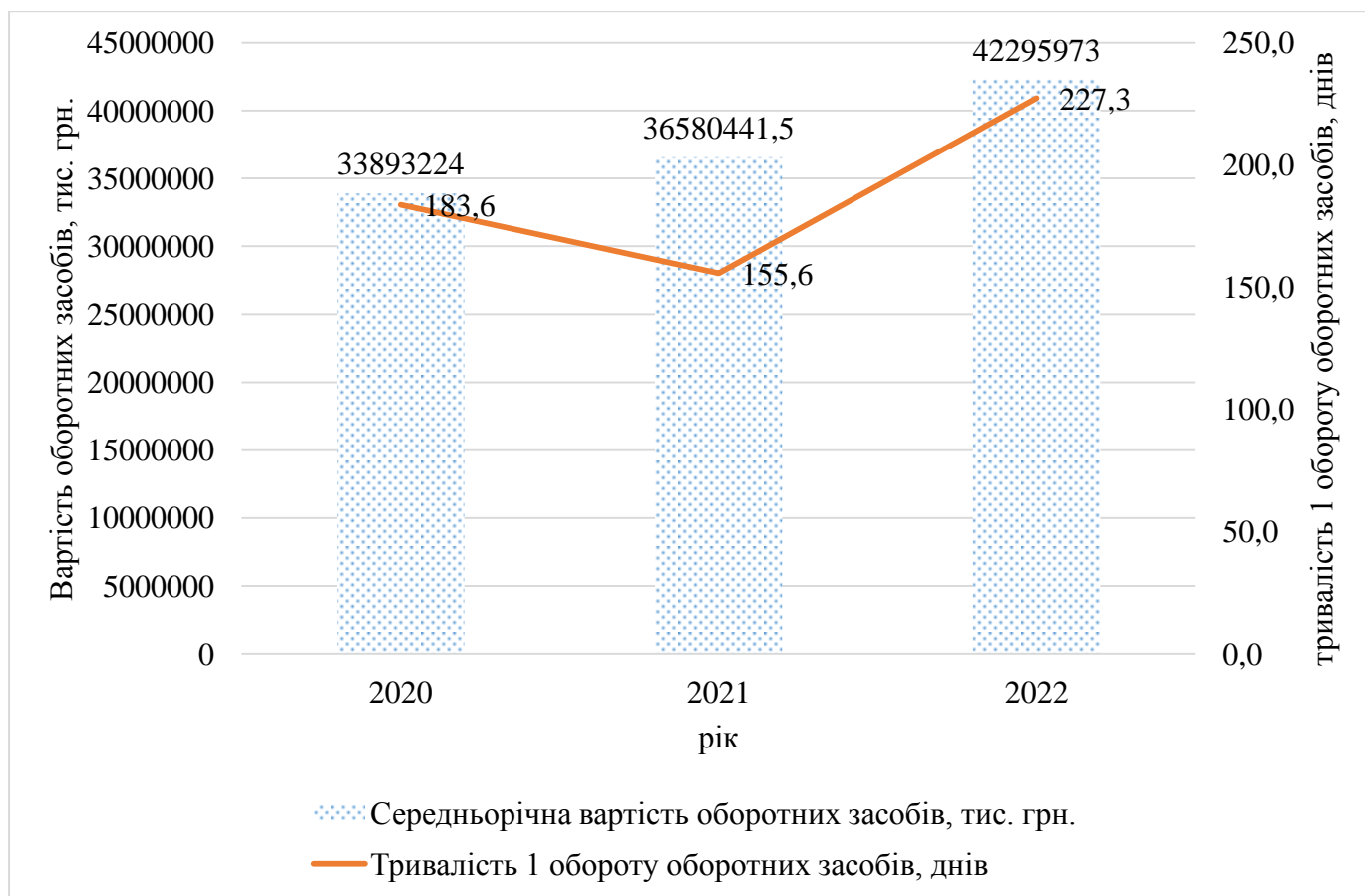


Рис. 2.3. Динаміка показників використання оборотних засобів в ТОВ «Кернел-Трейд»

Наведений графік наочно демонструє, що при зростанні вартості оборотних засобів, одночасно відбувається сповільнення їх оборотності, що свідчить про заморожування коштів у діяльності підприємства.

Зменшення чисельності працівників в 2022 році на 109 осіб, або на 13,07 % проти рівня 2020 року спричинено війною в Україні. Частина працівників були мобілізовані на фронт для захисту нашої країни, частина змушені були виїхати за кордон. Зменшення виробничих потужностей при одночасному зниженні чисельності працівників обумовили скорочення витрат робочого часу на 22,52 %.

Загалом доцільно відмітити, що виробничий потенціал підприємства використовується не в повній мірі, що спричинено війною в Україні.

В таблиці 2.4 представлені показники ефективності діяльності ТОВ «Кернел-Трейд» за 2020-2022 р.

Талиця 2.4

Основні поканики результатів діяльності ТОВ «Кернел-Трейд»

Показник	2020	2021	2022	Відхилення рівня 2021 від 2019	
				абсолютне	відносне, %
Валовий дохід підприємства, тис. грн.	67395769	85791541	67925986	530217	0,79
Загальні витрати на діяльність, тис. грн.	65746824	87510837	62787642	-2959182	-4,50
Чистий прибуток (збиток), тис. грн.	1648945	-1719296	5138344	3489399	211,61
Середньорічна чисельність працівників, осіб	834	883	725	-109	-13,07
Фонд оплати праці, тис. грн.	72039,9	120382	81426,9	9387	13,03
Річна продуктивність праці, тис. грн./особу	80810,27	97159,16	93691,02	12880,74	15,94
Середньорічна оплата праці 1 середньооблікового працівника, тис. грн./особу	86,38	136,33	112,31	25,93	30,02
Середньорічна вартість основних засобів, тис. грн.	2966714	4493064	5322658	2355944	79,41
Фондоозброєність 1 середньооблікового працівника, тис. грн./особу	3557,2	5088,4	7341,6	3784,4	106,39
Фондовіддача чистого доходу на 1 грн. вартості основних засобів, грн./грн.	22,72	19,09	12,76	-9,96	-43,82
Рентабельність активів, %	8,95	-8,37	21,58	12,63 в.п.	
Рентабельність діяльності, %	2,51	-1,96	8,18	5,68 в.п.	

Матеріали таблиці свідчать що діяльність ТОВ «Кернел-Трейд» в в 2022 році була прибутковою, не зважаючи на ситуацію в країні. Зростання ефективності діяльності підприємства зумовлено зменшенням суми витрат на 4,50 % при незначному зростанні вартості валового доходу (+0,79 %). За рахунок зниження витрат, приріст прибутку становив 211,6 %, що позитивно відобразилося на показниках рентабельності діяльності. Зростання рівня рентабельності в 2022 році становило 5,68 відсоткові пункти, проти рівня 2020 року.

2.2. Характеристика інвестиційного середовища функціонування ТОВ «Кернел-Трейд»

У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» зіткнулися з надзвичайно нестабільним операційним середовищем, долаючи виклики повномасштабної війни в Україні. Сезон почався із значних сумнівів щодо експортних можливостей підприємства. Росія заблокувала українські чорноморські порти для експорту, що виявилось великою перешкодою для підприємства, оскільки товариство значною мірою покладалося на цей канал для продажів. Альтернативні маршрути були погано підготовлені для значних обсягів експорту через відсутність фізичних можливостей, і було неможливо переорієнтувати компанію такого розміру на нові логістичні маршрути. Навіть високі світові ціни не змогли покрити стрімкі логістичні витрати, що перетворило експортні операції на збиткові, що змусило ТОВ «Кернел-Трейд» призупинити експортну діяльність. Стало очевидним, що масштабної та економічно вигідної альтернативи морському експорту сільськогосподарської продукції з України не існує. Маючи запаси в 2,5 мільйона тонн зерна, насіння олійних культур, соняшникової олії та шроту, вартістю майже 900 мільйонів доларів США, а також з наближенням збиральної кампанії, що тисне на складські потужності, ТОВ «Кернел-Трейд» зіткнулися з важким викликом без чіткого шляху вперед.

На щастя, у серпні-вересні 2022 року Україна відновила вихід до Чорного моря завдяки Чорноморській зерновій ініціативі («BSGI» або «Зернова угода»), угоді, укладеній за посередництва ООН і Туреччини. Ця угода мала на меті сприяти експорту зерна та іншої сільськогосподарської продукції з України через чорноморські порти, зокрема Одесу, Чорноморськ та Південний. BSGI значно полегшив операції ТОВ «Кернел-Трейд», дозволивши нам скоротити запаси. Однак це не було бездоганним рішенням, оскільки Росія наполегливо зривала інспекції суден, що призводило до значних затримок рейсу та додаткових витрат, пов'язаних

із такими затримками. Декілька хвиль невизначеності, щоразу під час або близько закінчення терміну дії Зернової угоди в листопаді 2022 року та березні 2023 року, ускладнили планування експортної логістики в рамках BSGI, але, на щастя, Зернову угоду щоразу поновлювали. Незважаючи на ці труднощі, витрати на логістику значно зменшилися порівняно з альтернативними маршрутами, і, оскільки світові ціни залишаються досить високими, ТОВ «Кернел-Трейд» отримали хорошу норму прибутку протягом цього періоду, фактично отримавши майже весь річний прибуток протягом цього періоду. Понад 90% зерна та понад 50% соняшникової олії, експортованих Кернел у 2022 році, було доставлено через BSGI.

Однак ближче до кінця сезону робочі умови істотно погіршилися. Саботаж Росією BSGI призвів до безперервного зниження обсягів експорту з квітня 2023 року до липня 2023 року, коли Росія врешті односторонньо розірвала Зернову угоду. Що ще гірше, світові ціни, які постійно знижувалися протягом 2023 року, досягли тривожно низьких рівнів до кінця сезону. Незважаючи на помітне збільшення пропускної спроможності альтернативних експортних каналів за сезон, низькі ціни на сировину в поєднанні з високими логістичними витратами знову не дозволяли вести прибуткові експортні операції.

Окрім проблем з логістикою та ціноутворенням, у 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» зіткнулися з численними іншими проблемами. ТОВ «Кернел-Трейд» довелося зіткнутися з серйозними перебоями з електроенергією в Україні, спричиненими нападами Росії на українську інфраструктуру виробництва та розподілу електроенергії. Ці збої призвели до тимчасового призупинення операцій з переробки олійних культур на кількох заводах Групи та спричинили нестабільність у роботі силосів, транспортуванні та перевалці. Операції ТОВ «Кернел-Трейд» в сегменті Farming були суттєво порушені, включаючи труднощі з належним постачанням сировини та затримку збору врожаю кукурудзи, який був завершений лише в лютому 2023 року. ТОВ «Кернел-Трейд» довелося відмовитися від надії на відновлення роботи двох заводів з переробки олійних культур у Харківській області,

оскільки вони були серйозно пошкоджені регулярними російськими ударами, що змусило підприємство перерозподілити найцінніше обладнання в безпечніші місця. Загалом 78 співробітників ТОВ «Кернел-Трейд» пішли до лав Збройних Сил або підрозділів територіальної оборони, щоб протистояти російській агресії.

Сегмент переробки олійних культур досяг EBITDA в розмірі 270 мільйонів доларів США за звітний період, включаючи одноразовий прибуток у розмірі 22 мільйонів доларів США від сторнування знецінення та списання запасів, що відбулося в 2022 фінансовому році. ТОВ «Кернел-Трейд» пощастило отримати вигоду від відносно високих світових цін на соняшникову олію в поєднанні з можливістю експорту соняшникової олії через Чорне море через BSGI, що забезпечило надзвичайно хорошу маржу для більш ніж половини соняшникової олії, проданої у 2022 році. Трохи менше половини соняшникової олії ТОВ «Кернел-Трейд» експортувалося не через порти українського Чорного моря, і це вагоме досягнення нашої команди, яке навряд чи можна було вважати можливим, коли почалася війна. ТОВ «Кернел-Трейд» інвестують в інфраструктуру та логістичні активи, щоб полегшити експорт соняшникової олії альтернативними маршрутами. Крім того, баланс попиту та пропозиції насіння соняшнику на 2022 рік виявився досить сприятливим, оскільки великі перехідні запаси насіння олійних культур зробили значний внесок у пропозицію на сезон, а велика кількість переробних потужностей, розташованих на територіях, тимчасово окупованих Росією або поблизу лінії фронту припинили свою діяльність. Крім того, затримки з відшкодуванням ПДВ із потенційними втратами валютних курсів, непередбачуваність можливостей експортної логістики, які регулярно порушувалися Росією, непередбачуваність наших виробничих можливостей через відключення електроенергії, ризики знищення продукції або погіршення якості, відсутність належної стратегії хеджування ще більше підірвали операційне середовище в Україні. Як наслідок, висока маржа переробки насіння олійних культур забезпечила

прибуткову діяльність сегмента переробки олійних культур у 2022 році порівняно зі збитковим попереднім періодом.

Показник EBITDA сегмента інфраструктури та торгівлі у 2022 році склав 154 мільйони доларів США, що на 35% менше порівняно з аналогічним періодом минулого року з 237 мільйонів доларів США за результат попереднього року. Для кращого розуміння ефективності слід зазначити, що результати минулого року включали 82 мільйони доларів США одноразових втрат, пов'язаних з війною, і дуже значний внесок у 134 мільйони доларів США від торгової діяльності. Але в 2022 році команда ТОВ «Кернел-Трейд» була більш консервативною у прийнятті ризиків і показала набагато нижчий показник EBITDA. Результати ланцюжка вартості експорту зерна в Україні були дуже мінливими: від збитків у 1 кварталі до прибутків у 2-3 кварталах і знову до збитків у 4 кварталі. Така нестабільність була спричинена бізнес-середовищем, яке в основному включало готовність ТОВ «Кернел-Трейд» експортувати зерно через чорноморські порти України та падіння світових цін на зерно протягом 2022 року, що призвело до скорочення маржі. Крім того, у 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» не мали таких великих разових втрат, пов'язаних з війною, як ті, що були визнані рік тому. Результати торгового бізнесу чітко демонструють, що чорноморському експорту немає альтернативи для підтримки прибуткової діяльності.

Під час дії Grain Deal в Україні зріс попит на зернову інфраструктуру та логістичні активи. Гравці ринку кинулися вивозити якомога більше сільськогосподарської продукції через чорноморські порти, підвищивши попит на зерновози. Незважаючи на менші обсяги споживання, EBITDA елеваторного бізнесу дещо зросла, головним чином завдяки підвищенню попиту на зберігання та інші послуги в силосах у поєднанні зі зниженням витрат на природний газ для сушіння зерна. Показник EBITDA експортних терміналів знизився, головним чином через менші обсяги пропускної спроможності, тоді як загальне виробництво зерна було збитковим у 2022 році.

Сегмент сільського господарства Групи отримав 221 мільйон доларів США EBITDA у 2022 році, незмінно в порівнянні з аналогічним періодом минулого року. Він включає 115 мільйонів доларів США негрошових збитків від чистої зміни справедливої вартості біологічних активів і сільськогосподарської продукції, головним чином через зниження світових цін на зерно. З урахуванням цього показник EBITDA сегмента у звітному періоді досяг 336 мільйонів доларів США. Хоча на перший погляд цей результат виглядає вагомим, він заслуговує на більш детальне вивчення, щоб зробити відповідні висновки. Перш за все, ТОВ «Кернел-Трейд» виграли від відносно високих світових цін на зерно та олійні культури. Незважаючи на тенденцію до зниження таких цін протягом усього року, ТОВ «Кернел-Трейд» вдалося забезпечити відносно хороші рівні. По-друге, зернова угода була для ТОВ «Кернел-Трейд» величезним попутним вітром, дозволяючи експортувати товари через чорноморські порти зі значно нижчими логістичними витратами порівняно з альтернативними логістичними каналами. Нарешті, у 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» активно продавали запаси, що перейшли з 2021 року, тобто врожай 2021 року, і велика частина пов'язаних з цим урожаю витрат була понесена ще у 2020 році. Перенесені витрати на такі запаси були відносно низькими та ще більше зменшилися через знецінення гривні по відношенню до доларів США у 2022 році, що призвело до бухгалтерського визнання ТОВ «Кернел-Трейд» значних прибутків від таких продажів. Продажі врожаю 2022 року були не такими прибутковими, і станом на 30 червня 2023 року понад 700 тисяч тонн кукурудзи та пшениці залишалися нереалізованими. Хоча девальвація гривні значно зменшила базу витрат сільськогосподарського виробництва при перекладі результатів у долари США та сприяла високому обліковому показнику EBITDA, відповідний негативний результат перерахунку форекс був повідомлений у складі 241 мільйона доларів США іншого сукупного збитку за період.

У світлі значної невизначеності та ризиків, з якими зіткнеться майбутнє Групи, Рада директорів вирішила рекомендувати акціонерам не виплачувати дивіденди за фінансовий рік, який закінчується 30 червня 2023 року.

У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» були досить активними у сфері злиття та поглинання, здебільшого для того, щоб зміцнити ланцюжок вартості експорту соняшникової олії, який був основним чинником прибутку протягом звітного періоду.

У грудні 2022 року, використовуючи існування зернового коридору, ТОВ «Кернел-Трейд» придбали термінал з перевалки харчової олії в порту Південний вартістю підприємства 19,8 млн доларів США. З огляду на те, що Миколаїв, найбільший довоєнний порт з експорту соняшникової олії, залишався заблокованим для експортної діяльності, попит на послуги з перевалки в інших портах різко зріс із зерною угодою. Придбання дозволило нам мати власне перевантажувальне підприємство та стало стратегічним кроком, який суттєво сприяв нашому експорту соняшникової олії у 2022 фінансовому році.

Усвідомлюючи, що термін дії зернової угоди закінчився, ТОВ «Кернел-Трейд» зосередилися на активах уздовж річки Дунай. У лютому 2023 року ТОВ «Кернел-Трейд» придбали невеликий зерновий термінал в українському порту Рені, обладнаний плоскими складськими приміщеннями з одноразовою місткістю 12 000 тонн. У липні 2023 року ТОВ «Кернел-Трейд» уклали угоду про придбання 100% корпоративних прав у ТОВ «Рені-Ойл», терміналі з перевантаження соняшникової олії в порту Рені, за 24,75 млн доларів США. Цей термінал є єдиним серед портів Дунаю України з належними потужностями прийому, зберігання та розвантаження, що забезпечує безперебійний експорт соняшникової олії навіть у разі блокування чорноморських портів. Очікується, що угода буде завершена до 31 грудня 2023 року.

Нарешті, у липні 2023 року ТОВ «Кернел-Трейд» придбали активи з перевалки рослинних олій у порту Чорноморськ за 19,4 млн доларів. Якщо українські чорноморські порти залишаться заблокованими, ці активи готові слугувати життєво

важливим центром зберігання та накопичення соняшникової олії: ТОВ «Кернел-Трейд» буде використовувати їх, щоб приймати соняшкову олію залізницею, накопичувати її в сховищах, а потім перенаправляти продукт вантажівками до річки Дунай, що ефективно знижує витрати на логістику для альтернативних експортних маршрутів. Разова потужність зберігання соняшникової олії в 105 тис. тонн дає ТОВ «Кернел-Трейд» змогу підтримувати роботу дробильних установок під час перебоїв у транспортуванні, що виникло у 2022 році. Якщо українські чорноморські порти стануть доступними, ці активи стануть центральною глибоководною базою для перевалки соняшникової олії, яку ТОВ «Кернел-Трейд» експортує на Чорному морі.

Основні ризики, про які ТОВ «Кернел-Трейд» попереджали протягом 2022 року, почали матеріалізуватися на початку 2023 року. 18 липня 2023 року Росія в односторонньому порядку вирішила не продовжувати Зернову угоду, що мало значний і згубний вплив на експортні можливості ТОВ «Кернел-Трейд». Доступні альтернативи морській торгівлі залишаються обмеженими з точки зору пропускну здатності та значно дорожчі з точки зору логістики, що негативно впливає на операційну прибутковість. Сусідні ринки ЄС з коротшими логістичними шляхами ввели обмеження на експорт української сільськогосподарської продукції, заборонивши ТОВ «Кернел-Трейд» там продавати. Лише наприкінці вересня 2023 року з'явилася якась надія, оскільки ВМС України влаштували тимчасовий коридор для суден, які виходять із чорноморських портів. На тлі загроз перші судна почали використовувати новий судноплавний шлях, намагаючись відновити морський експорт зерна, щоб подолати російську блокаду. Однак неясно, наскільки такий новий маршрут буде стійким і якою може бути його пропускну здатність. Здатність експортувати через українські чорноморські порти є життєво важливою для підтримки прибутковості ТОВ «Кернел-Трейд» в 2023 році. Хоча ТОВ «Кернел-Трейд» вдалося забезпечити перевантажувальні потужності для експорту 100 тис. тонн соняшникової олії, 100 тис. тонн соняшникової макухи та 100 тис. тонн зерна на місяць не через Чорне море, логістичні витрати на такі операції залишаються

негативно високими. Хоча експортна маржа соняшникової олії може покривати такі витрати, це не стосується зерна.

У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» пощастило, що основні активи не постраждали від російських атак, за винятком двох заводів з переробки олійних культур у Харківській області та двох елеваторів. На жаль, починаючи з 19 липня 2023 року, одразу після виходу із «Зернової угоди», російсько-терористичний режим регулярно обстрілював українську портову інфраструктуру з безпілотників та ракет. Спочатку ці атаки були спрямовані на глибоководні чорноморські порти, завдавши значної шкоди портовим активам Групи, але наступні удари поширилися на дунайські порти Рені та Ізмаїл, вплинувши на активи, які перебувають або під контролем Кернел, або надають основні послуги Групі. Ці напади призвели до значних руйнувань сховищ зерна та соняшникової олії, приймальних потужностей та навантажувального обладнання. Крім того, значний ракетний удар влучив в одну з найбільших наземних шахт ТОВ «Кернел-Трейд», розташовану на Хмельниччині. Поточна попередня оцінка необхідних капітальних витрат для відновлення та реабілітації обладнання, пошкодженого або знищеного під час останніх атак, вказує на мінімальну вартість 21 мільйон доларів США. Загальна оціночна ринкова вартість товарів, втрачених у результаті цих атак, становить приблизно 11 мільйонів доларів США.

Крім того, страйки в портах Дунаю порушили перевантажувальні операції та логістику флоту. Ризик знищення або серйозного пошкодження ключових активів ТОВ «Кернел-Трейд» є одним із найбільш значущих для діяльності ТОВ «Кернел-Трейд» в 2023 році.

Усе це збіглося зі зниженням світових цін до дуже низьких рівнів у 2023 році, і, якщо припустити, що експортний маршрут у Чорному морі залишається переважно заблокованим, це означає великі втрати для сільськогосподарського сегменту у 2023 році. Вперше в нашій історії ТОВ «Кернел-Трейд» визнали збиток у розмірі 27 мільйонів доларів США від змін у справедливій вартості майбутнього врожаю у

представлених звітах, що означає, простими словами, що очікуваних надходжень від продажу врожаю 2022 недостатньо для покриття понесених витрат на виробництво та реалізацію такої культури. За таких обставин не так багато варіантів, як діяти. Це або зберегти довгу позицію в надії, що ціни відновляться разом із відновленням чорноморського експорту, або продати зараз, фіксуючи збитки, щоб уникнути ще більших втрат, якщо світові ціни ще більше пом'якшаться, а Чорне море залишиться під блокадою росіян. На даний момент багато фермерів в Україні не є активними продавцями, а це означає, що нашому сегменту інфраструктури та торгівлі може бракувати обсягів для обробки. Що стосується бізнесу з переробки олійних культур, то тут все ще є потенціал для отримання прибутку навіть за поточної цінової ситуації та завищених витрат на логістику.

Тривала війна в Україні призвела до кількох помітних, довгострокових наслідків для агробізнесу в регіоні. По-перше, Україна втрачає довгостроковий потенціал рослинництва. Приблизно 18% території України залишається тимчасово окупованим Росією. Це південно-східні регіони, орієнтовані на виробництво соняшнику та пшениці. Після звільнення цих територій і закінчення війни значні території необхідно буде розмінувати, що стане значною перешкодою для відновлення сільськогосподарської діяльності на цих землях. Крім того, незрозуміло, як швидко аграрії з цих територій зможуть відновити вирощування, враховуючи перебої та збитки, завдані військовими діями.

По-друге, Росія з власною сільськогосподарською продукцією захоплює традиційні експортні ринки України. Через експортні логістичні обмеження та ненадійну торгівлю України, ми не в змозі створити значне відставання в торговельній програмі, що дозволить Росії захопити ці ринки.

По-третє, зміна Україною структури посівів на сезони 2022 та 2023 рр. на користь олійних культур створює високі ризики поширення шкідників і хвороб, суттєво підриваючи майбутній потенціал урожайності всієї суміші культур. Щоб уникнути цього, протягом наступних кількох років необхідно буде суттєво

скоротити посівні площі олійних культур для нормалізації структури посівів. Ймовірно, ми прийнемо таке рішення для власного фермерського бізнесу, і я не виключаю, що інші фермери підуть так само. Це може негативно позначитися на пропозиції насіння соняшнику найближчим часом.

ТОВ «Кернел-Трейд» суттєво посилили готовність справлятися з можливими відключеннями світла та електроенергією в Україні, оскільки очікується, що Росія відновить свої терористичні атаки на цивільну енергетичну інфраструктуру України, коли ми прямуємо до зимового сезону. Заплановане введення в експлуатацію п'ятої когенераційної теплоелектростанції Групи на Придніпровському олійноекстракційному заводі в листопаді 2023 року безумовно сприятиме нашій стійкості до цього ризику. Тим не менш, ступінь, до якого ми зможемо протистояти цим викликам, значною мірою залежатиме від величини потенційних збитків. У найсуворіших сценаріях наші операції можуть бути суттєво паралізовані.

Незадовго до початку повномасштабної війни в Україні ТОВ «Кернел-Трейд» оголосили про нову Стратегію розвитку до 2026 року, націлену на зростання в усіх сегментах бізнесу. Хоча здебільшого виконання стратегії призупинено, оскільки ми живемо в надзвичайних умовах без будь-якої можливості довгострокового планування, деякі стовпи стратегії виконуються. Навесні 2024 року ТОВ «Кернел-Трейд» планує ввести в експлуатацію новий дробильний завод Групи в Хмельницькій області в Україні. Ця дробильна установка матиме потужність переробляти до 1 млн тонн насіння соняшнику на рік. Зараз цей актив надзвичайно важливий, оскільки він збільшує нашу присутність у сегменті переробки олійних культур - бізнес-напрямку, який, як очікується, сприятиме нашим прибуткам у 2023 фінансовому році. Із 279 мільйонів доларів США загальних інвестицій, 40 мільйонів доларів США ще належить використати.

У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» продемонстрували високі результати в розвитку системи кліматичного корпоративного управління. ТОВ «Кернел-Трейд» покращили оцінку нашого проекту Carbon Disclosure Project (CDP) на два бали, з D

до В, ставши єдиною компанією в Україні з таким високим рейтингом. Ми успішно завершили проект «Кліматичне корпоративне управління та шлях до низьковуглецевих шляхів» у партнерстві з ЄБРР та ЕУ, результатом якого є план дій щодо подальшого вдосконалення нашого процесу управління кліматичними ризиками, реалізації бізнес-можливостей, пов'язаних з низьковуглецевим розвитком, методологічних удосконалень в оперативному обліку викидів парникових газів тощо. Ці напрямки роботи в низьковуглецевий розвиток були включені до наших стратегічних цілей на 2023 рік.

Головним пріоритетом ТОВ «Кернел-Трейд» у зміцненні соціального капіталу залишалася підтримка Збройних Сил України та суспільства. У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» спрямували загалом 12 мільйонів доларів США на бронезилети та військову техніку, а також на гуманітарну допомогу.

Втретє з початку повномасштабного вторгнення Росії в Україну ТОВ «Кернел-Трейд» довелося розпочати переговори з інституційними кредиторами щодо продовження терміну погашення кредитного портфеля. У рамках цього процесу реструктуризації кредитори Кернел вимагали значного вливання власного капіталу в розмірі 60 мільйонів доларів США для підтримки ліквідності та зменшення заборгованості.

Збільшення капіталу було здійснено на початку вересня 2023 року, що дозволило Компанії виконати умови кредиторів і зміцнити фінансовий стан у ці винятково складні часи. Таким чином, ми успішно завершили реструктуризацію нашого боргового портфеля, отримавши необхідні звільнення до 30 червня 2024 року для кредитних ліній із загальним залишком непогашених коштів у розмірі 778 мільйонів доларів США. З огляду на триваючі та зростаючі ризики для операційної моделі Групи, управління нашим портфелем ліквідності та боргу залишатиметься головним пріоритетом Групи в найближчій перспективі, і ми шукатимемо можливості для зменшення боргових зобов'язань нашого бізнесу, де це необхідно.

2.3. Організація управління ризиками інвестиційних проєктів в умовах ТОВ «Кернел-Трейд»

Керівництво ТОВ «Кернел-Трейд» визначає ризик як подію, дію або бездіяльність, які можуть призвести до недосягнення цілей Компанії.

ТОВ «Кернел-Трейд» має систему управління ризиками, що розвивається, спрямовану на збереження стабільності та платоспроможності Компанії в екстремальних умовах, щоб забезпечити довгострокову стабільну вартість для акціонерів.

На основі Політики управління ризиками (прийнятий Радою директорів у листопаді 2018 року) та базових політик і процедур, ТОВ «Кернел-Трейд» регулярно відстежує та оцінює свої ризики та вживає заходів для мінімізації їх впливу.

Цикл управління ризиками включає п'ять етапів: ідентифікація ризиків; оцінка ризиків та встановлення пріоритетів; планування дій з управління ризиками; виконання дій; вимірювання, контроль і моніторинг.

Керівництво ТОВ «Кернел-Трейд» класифікує всі ризики на п'ять категорій:

1. Стратегічний (бізнес)
2. Оперативний
3. Фінансовий
4. Регулятивний
5. Ризик втрати стійкості

До 10 основних ризиків, визначених на 2023 рік, входять ризики зі стратегічних (бізнес), фінансових і операційних категорій.

Управління ризиками ТОВ «Кернел-Трейд» здійснюється Радою директорів, командою виконавчого керівництва та іншим керівництвом і персоналом, починаючи з розробки стратегії та впливаючи на всю діяльність і процеси Компанії. Ця діяльність спрямована на виявлення та управління ризиками, щоб забезпечити розумну впевненість у досягненні цілей Компанії.

В таблиці 2.5 представлено розподіл відповідальностей в процесі управління ризиками.

Таблиця 2.5

Ключові ролі та обов'язки в процесі управління ризиками ТОВ «Кернел-Трейд»

Відповідальні особи	Сфера відповідальності
Рада директорів	контролювати процес управління ризиками; визначати та затверджувати рівень прийнятності ризику та приймати рішення щодо критичних та значних ризиків; переглядати звіти про ризики;
Ревізійна комісія	допомагати Раді директорів у виконанні обов'язків щодо управління ризиками; проводити опис ризиків, характерних для Компанії; здійснювати нагляд за адекватністю та ефективністю системи управління ризиками ТОВ «Кернел-Трейд»; переглядати політику ТОВ «Кернел-Трейд» щодо оцінки та управління ризиками.
Комітет з ризиків Виконавчої дирекції	забезпечити впровадження політики та процедур управління ризиками; розвивати та постійно вдосконалювати ефективну систему управління та моніторингу ризиків, поширюючи культуру прийняття рішень щодо ризиків, їх оцінки та ймовірності виникнення; координувати ролі та учасників; ідентифікувати, оцінювати, керувати та контролювати ключові ризики; координувати оновлення та вдосконалення системи внутрішнього контролю.
Генеральний директор	керувати процесом управління ризиками ТОВ «Кернел-Трейд» в цілому; відповідати за впровадження стратегії управління ризиками та функціонування ефективної системи управління ризиками.
Директори та керівники	управляти ризиками у межах своїх функціональних обов'язків проводити ідентифікацію та оцінку ризиків; приймати та реалізовувати рішення щодо заходів із зменшення ризиків.
Внутрішня ревізія	оцінювати адекватність та ефективність процесів управління ризиками та внутрішнього контролю; допомагати директорам у виявленні, оцінці та пріоритезації операційних ризиків; реалізація, моніторинг стану, заходи внутрішнього контролю та пом'якшення плану дій операційних ризиків; допомагати та консультувати керівництво щодо підвищення ефективності систем управління ризиками та внутрішнього контролю в діяльності.

У результаті останнього циклу перегляду Рада затвердила 10 найбільших ризиків, з якими стикається ТОВ «Кернел-Трейд» на 2023 рік.

Стратегічні (Бізнес) ризики:

- Порушення логістики

- Втрата критичної інфраструктури
- Низькі світові ціни на сировинні товари
- Втрати запасів
- Дефіцит надходжень від продажу відновлюваної енергії

Фінансові ризики:

- Ризики, пов'язані з ліквідністю

Операційні ризики:

- Питання управління торговою позицією
- Кредитний та контрагентський ризики
- Управління інвестиційними проектами
- Інформаційна безпека та ІТ

На рис. 2.3. представлена схема ідентифікації та зменшення ризиків ТОВ «Кернел-Трейд».



Рис. 2.4. Система ідентифікації та зменшення ризиків ТОВ «Кернел-Трейд»

Несподівані виклики, які виникли разом із війною, повністю змінили та порушили бізнес-середовище, у якому працює ТОВ «Кернел-Трейд», що призвело до

наступних ключових змін у топ-10 ризиків на 2023 рік проти 10 найпопулярніших ризиків на 2022 рік.

П'ять нових ризиків були визнані серед топ-10 ризиків, у тому числі збій логістики як виклик №1 для всього українського сільського господарства через труднощі з експортом через порти українського Чорного моря; втрата критичної інфраструктури (окупованої Росією або фізично знищеної ракетними атаками) та втрати запасів через погіршення якості, фізичні втрати через військові дії та втрату врожаю на полях; ризики, пов'язані з ліквідністю, та кредитні ризики та ризики контрагентів.

Імовірності та можливі значення впливу п'яти інших ризиків змінилися:

- Імовірність ризику ризиків управління інвестиційними проектами та ризиків інформаційної безпеки та ІТ зросла відповідно до останніх подій;
- Вплив ризику та ймовірність ризиків управління торговою позицією зросли з огляду на підвищену волатильність світових ринків;
- Вплив ризику низьких цін підвищений (враховуючи збільшення частки власної продукції в експорті Групи та проблеми з хеджуванням), але ймовірність знижена, беручи до уваги прогноз світових товарних ринків на 2023 рік.

Інші ризики, визначені керівництвом Компанії, включають (але не обмежуються ними):

- слабкий урожай в Україні;
- неспроможність підтримувати цілісність банку сільськогосподарських угідь в оренду;
- шахрайські дії;
- ризики, пов'язані з COVID-19;
- ризики людського капіталу;
- зростання конкуренції;
- ризики, пов'язані зі стійкістю: недотримання екологічних стандартів; зниження рентабельності через посилення екологічних вимог до сільського

господарства та переробки олійних культур, пов'язаних із впровадженням Європейської зеленої угоди; низький рейтинг стійкості Kernel може збільшити вартість капіталу;

– слабке економічне зростання як у всьому світі, так і на ключових ринках Групи;

– економічна політика, політичні, соціальні та правові ризики та невизначеності в країнах, крім України, в яких працює ТОВ «Кернел-Трейд»;

– ризик того, що зміни в припущеннях, які лежать в основі балансової вартості певних активів, у тому числі ті, що відбуваються в результаті несприятливих ринкових умов, можуть призвести до знецінення матеріальних і нематеріальних активів, включаючи гудвіл;

– ризик коливання курсу української гривні до долара США;

– ризик зриву або обмеження постачання природного газу чи електроенергії;

– ризик збоїв у виробничих операціях ТОВ «Кернел-Трейд»;

– ризик претензій щодо відповідальності за продукт;

– ризик потенційних зобов'язань від розслідувань, судових процесів і штрафів щодо антимонопольних питань;

– ризик того, що процеси управління та відповідності ТОВ «Кернел-Трейд» можуть не запобігти регуляторним санкціям або завдати шкоди репутації як у діючих дочірніх компаніях, так і на спільних підприємствах; та ризик того, що страхові поліси ТОВ «Кернел-Трейд» можуть забезпечувати неналежне покриття.

Розглянемо більш детально управління ризиками інвестиційних проектів в ТОВ «Кернел-Трейд» (рис. 2.5).

Настання даного виду ризику матиме наступний можливий вплив:

1. Додаткові витрати понад бюджет, пов'язані з консервацією кількох проектів через війну в Україні;

2. Втрачені прибутки через затримки виконання, спричинені небезпечними умовами роботи на місці розташування проектів, пов'язаними з активними

військовими діями, що тривають в Україні та постійною загрозою ракетно-повітряних ударів.

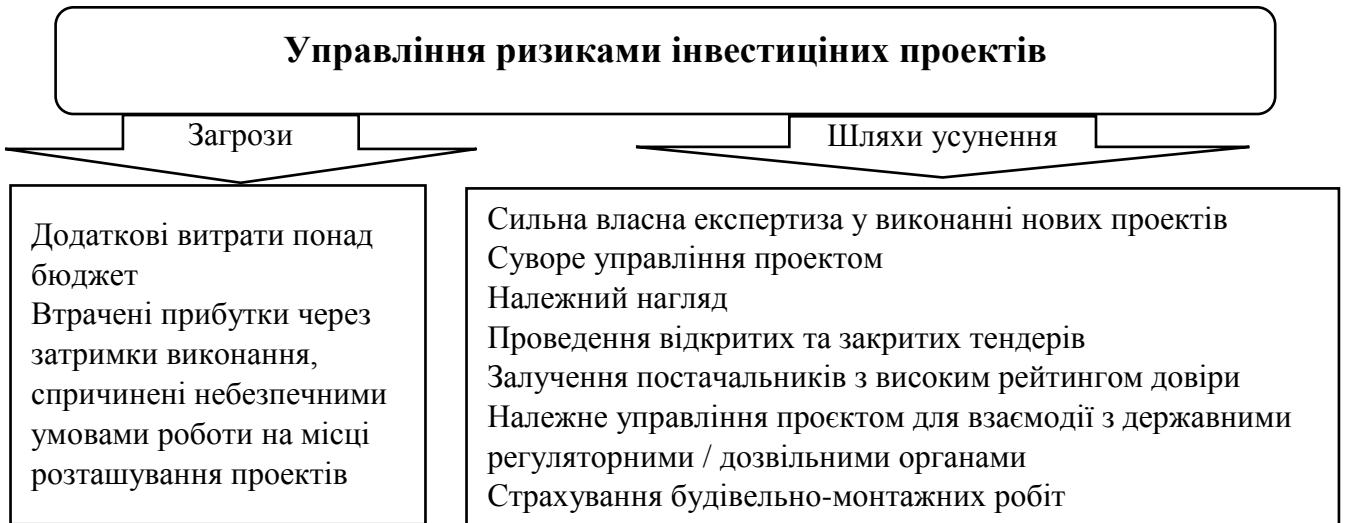


Рис. 2.5. Схема управління ризиками інвестиційних проектів в ТОВ «Кернел-Трейд»

Пом'якшувальні фактори, які допоможуть уникнути ризику або мінімізувати його в ТОВ «Кернел-Трейд»:

1. Сильна власна експертиза у виконанні нових проектів (включаючи переробний завод Бандурка, силоси Балин, Веснянка та Лазірки тощо) з відданою командою досвідчених професіоналів для управління новими проектами;

2. Суворе управління проектом. Усі проекти ретельно аналізуються та належним чином документуються. Кожен проект оформлюється статутом інвестиційного проекту, який визначає цілі, бюджет, етапи реалізації, графіки, кінцеві терміни, команду проекту, визначення/оцінку/відповідь на ризики проекту, оцінку економічного обґрунтування та техніко-економічне обґрунтування. У разі необхідності організуємо контроль якості проектної документації для інвестиційних об'єктів будівництва незалежною експертною компанією. Технічні умови для нових будівельних проектів оцінюються, змінюються та затверджуються всіма пов'язаними бізнес-сегментами;

3. Належний нагляд, включаючи внутрішній порівняльний аналіз витрат між різними проектами, контроль бюджету перед підписанням контрактів і здійсненням платежів, глибоке залучення інвестиційного комітету та нагляд з боку стратегічного комітету;

4. Проведення відкритих та закритих тендерів для визначення кращих пропозицій;

5. Залучення постачальників з високим рейтингом довіри;

6. Належне управління проектом для взаємодії з державними регуляторними / дозвільними органами на ранніх стадіях проекту для мінімізації затримок;

7. Страхування будівельно-монтажних робіт.

Висновки до розділу 2

1. Визначено, що «Кернел Груп» є одним із провідних і найбільших світових виробників та експортерів соняшникової олії в Україні та важливим постачальником сільськогосподарської продукції з Чорноморського регіону на світовий ринок. ТОВ «Кернел-Трейд» експортує продукцію в понад 80 країн світу. Компанії групи «Кернел Груп» не реалізують свою продукцію, за винятком ТОВ «Кернел-Трейд». Тому що компанія є власником продукції з виробництва і водночас основним замовником. Засновниками ТОВ «Кернел-Трейд» є Kernel Holding S.A. (15%), «Кернел - Капітал» (63,3%), «Бандура МЕЗ» (7,3%), «Українська Чорноморська Індустрія» (3,4%) і «Прогресивне інвестування» (10%), бенефіціар – Веревський Андрій. Частка ринку компанії становить 24,3%.

2. Діяльність ТОВ «Кернел-Трейд» в в 2022 році була прибутковою, не зважаючи на ситуацію в країні. Зростання ефективності діяльності підприємства зумовлено зменшенням суми витрат на 4,50 % при незначному зростанні вартості валового доходу (+0,79 %). За рахунок зниження витрат, приріст прибутку становив 211,6 %, що позитивно відобразилося на показниках рентабельності діяльності.

Зростання рівня рентабельності в 2022 році становило 5,68 відсоткові пункти, проти рівня 2020 року.

3. У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» зіткнулися з надзвичайно нестабільним операційним середовищем, долаючи виклики повномасштабної війни в Україні. Сезон почався із значних сумнівів щодо експортних можливостей підприємства. Росія заблокувала українські чорноморські порти для експорту, що виявилось великою перешкодою для підприємства, оскільки товариство значною мірою покладалося на цей канал для продажів. Альтернативні маршрути були погано підготовлені для значних обсягів експорту через відсутність фізичних можливостей, і було неможливо переорієнтувати компанію такого розміру на нові логістичні маршрути. Навіть високі світові ціни не змогли покрити стрімкі логістичні витрати, що перетворило експортні операції на збиткові, що змусило ТОВ «Кернел-Трейд» призупинити експортну діяльність.

4. Керівництво ТОВ «Кернел-Трейд» визначає ризик як подію, дію або бездіяльність, які можуть призвести до недосягнення цілей Компанії. ТОВ «Кернел-Трейд» має систему управління ризиками, що розвивається, спрямовану на збереження стабільності та платоспроможності Компанії в екстремальних умовах, щоб забезпечити довгострокову стабільну вартість для акціонерів. На основі Політики управління ризиками (прийнятий Радою директорів у листопаді 2018 року) та базових політик і процедур, ТОВ «Кернел-Трейд» регулярно відстежує та оцінює свої ризики та вживає заходів для мінімізації їх впливу. Цикл управління ризиками включає п'ять етапів: ідентифікація ризиків; оцінка ризиків та встановлення пріоритетів; планування дій з управління ризиками; виконання дій; вимірювання, контроль і моніторинг.

РОЗДІЛ 3

УДОСКОНАЛЕННЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКОМ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЄКТІВ ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»

3.1. Вдосконалення методологічних підходів до управління ризиками інвестиційних проєктів

Прийнявши цілісне уявлення про проєктні ризики з точки зору вартості, обсягу та обмежень, часу проєкту, управління ризиками та інших сфер знань проєктів управління проєктами, компанії можуть покращити реалізацію проєкту. Ефективність можна значно збільшити. Немає необхідності застосовувати складні і дорогі методи.

На сьогодні методи управління проєктами зарекомендували себе як один із найефективніших методів успішної реалізації інвестиційних проєктів. У багатьох країнах світу загальні концепції планування проєкту, визначення обсягу та меж проєкту, ідеї щодо планування, контролю витрат і моніторингу прогресу проєкту добре закріплені серед термінологічних менеджерів, які працюють у різних сферах застосування. Проте ринки не є статичними, і зростаюча конкуренція змушує компанії шукати нові, ефективніші шляхи підвищення успішності проєктів і якості продуктів і послуг. Зацікавленість проєктних менеджерів та їх керівників дозволяє не тільки успішно спланувати та реалізувати проєкт у рамках наявного бюджету та графіку, але й уміло уникнути всіх, здавалося б, небезпечних методів «підводного рифу», які привертають все більше уваги.

Управління ризиками дозволяє планувати та виконувати дії у відповідь на негативні чи позитивні події, які мають певну ймовірність вплинути на прогрес проєкту, за умови дотримання бюджету та графіка проєкту.

Управління ризиками для інвестиційних проектів включає чотири основні елементи: ідентифікація ризиків, оцінка ризиків, розробка реагування на ризики та управління ризиками.

Ідентифікація ризиків – це процес, який виконується спочатку і виконується паралельно з управлінням проектом до завершення. Реалізація вимагає використання різноманітних методів групової роботи (мозковий штурм, номінальні групи, метод Дельфі) та участі зовнішніх або внутрішніх експертів у подібних інвестиційних проектах. Однак логіка інтегрованого управління проектами стверджує, що виявлення ризиків вимагає використання механізмів, пов'язаних з іншими сферами управління проектами. Одним із таких механізмів є декомпозиція структури роботи проекту (WBS). Формально він відноситься до управління обсягом і межами проекту, але насправді активно використовується практично у всіх інших областях знань з управління проектами і став своєрідною «візитною картою» методів управління проектами. Дійсно, який спосіб буде більш логічним з максимальною точністю визначити всі можливі операції інвестиційного проекту, пов'язані з проявом конкретної ризикової події? Як ви знаєте, наприкінці фази планування проекту: усі капітальні проекти, визначені структурою розподілу робіт, повинні описувати 95% змісту та меж проекту. Це значно підвищує ймовірність того, що ви зможете визначити всі потенційні «точки впливу». Однак WBS – це більше, ніж просто паперова діаграма. Це віртуальне представлення серії зустрічей, у яких беруть участь люди, які зацікавлені в інвестиційному проекті та мають знання щодо змісту та обмежень проекту. Таким чином в процесі обговорення та створення WBS можна отримати багато експертно підтвердженої інформації про ризики проекту. Нарешті, сама логічна структура WBS дає можливість систематично та поступово перевіряти всі компоненти проекту на потенційні ризики.

Коли мова йде про управління вартістю проекту, аналіз ризиків знаходиться безпосередньо на початку бюджетування проекту. Процес створення плану проекту включає визначення роботи в межах пріоритетів, а потім початок створення

детальної оцінки вартості проекту, яка складається з оцінки вартості кожної роботи в WBS. У той же час статистичний аналіз слід виконувати за методологією, подібною до аналізу тривалості проекту, щоб максимізувати якість і точність оцінок. При виконанні аналізу PERT дата завершення проекту розраховується як діапазон значень, що дорівнює середньому значенню тривалості ± 2 стандартних відхилення на основі дати завершення роботи. Статистика показує, що фактична дата завершення проекту, як очікується, буде в цьому діапазоні в 95,5% випадків.

При оцінці витрат на оплату праці оптимістичне значення, песимістичне значення та найбільш ймовірне значення є трьома незалежними значеннями, наданими членами команди проекту, відповідальними за підготовку кошторису.

Деякі випадки, коли все в проекті йде якомога гладко, вважаються оптимістичними значеннями. При формуванні найбільш ймовірного значення передбачається, що частина проблем була виявлена під час проекту, а частина робіт не була виконана. Іншими словами, у всіх трьох випадках вартість виконання конкретного завдання оцінюється на основі аналізу ризиків, пов'язаних із цим завданням.

Як відомо, ризик – це така сама проектна робота, як і всі компоненти WBS, залежно від того, чи відбувається ця робота під час виконання. Тому кожному ризику відповідає певне значення ймовірності настання. Коли виникає ризик, він стає завданням, яке потрібно виконати, і пов'язане з ним певне значення. Ця сума називається «ризикова дія» (вплив). Щоб більш детально проаналізувати ризики та класифікувати їх за важливістю для компанії та проекту, ми вводимо третє значення, так зване очікуване значення ризику.

Створіть «оцінку багатьох значень», використовуючи ймовірність виникнення ризику, вплив ризику та очікуване значення ризику. При розрахунку песимістичного значення витрат враховують величину всіх ризиків, пов'язаних з цією роботою. При розрахунку оптимістичного значення ми припускаємо, що виявлені в цій роботі ризики не виявлені, тобто значення ймовірності дорівнює нулю. Використовуйте

очікуване значення ризику при оцінці найбільш ймовірного значення. Припустимо, що в реальному проекті деякі з ідентифікованих ризиків повністю матеріалізуються, інші не матеріалізуються або будуть частково компенсовані позитивними ризиками («можливостями»), які виникають.

При плануванні витрат або складанні бюджету необхідно також враховувати ризики інвестиційного проекту. Зокрема, на основі даних про очікувані значення ризику створюється так званий екстрений бюджет. Відповідно до методології управління проектами, це обов'язкова частина загального бюджету проекту. Іншою частиною бюджету проекту є так званий резерв управління, який додається до бюджету, якщо є невідомі (невизначені) ризики проекту. Важливо підкреслити, що ці ризики завжди присутні в будь-якому проекті, і їх ступінь змінюється в залежності від галузі, в якій реалізується проект.

У майбутньому принципи ризик-менеджменту слід також використовувати на етапі реалізації проекту, тобто під час моніторингу розвитку проекту за допомогою звітів про отриману вартість. Класичний метод створення вартості розглядає три криві (рис. 3.1), які відповідають трьом типам даних, які необхідно зібрати: AC (фактична вартість), PV (запланована вартість) і EV (додана вартість). Точніше припустити, що зібрані дані стосуються лише двох кривих, AC і EV, і що заплановані витрати відкладені на основі початкового плану проекту.

Однак після виконання проекту та реалізації певних запланованих ризиків вони плануються в резервному бюджеті та відображаються на графіку як фіксоване значення над кінцевою точкою кривої PV (так звана точка бюджету до завершення, BAC). переноситься до операційного бюджету, додається до кривої PV і збільшується. У зв'язку зі змінами загального операційного бюджету коригується положення самих точок BAC.

Методи обґрунтування проекту базуються, зокрема, на так званому аналізі витрат і вигод і ведуть до аналізу толерантності компанії до ризику з фінансової

точки зору для того чи іншого проекту з різними рівнями передбачуваної вигоди та інших переваг.

Коли ми думаємо про ризик проекту, ми майже завжди спочатку думаємо про вартість або грошове вираження ризику. Але слід враховувати, що реалізація проекту у встановлені терміни також пов'язана з певними ризиками. У цьому випадку це виражається термінами.

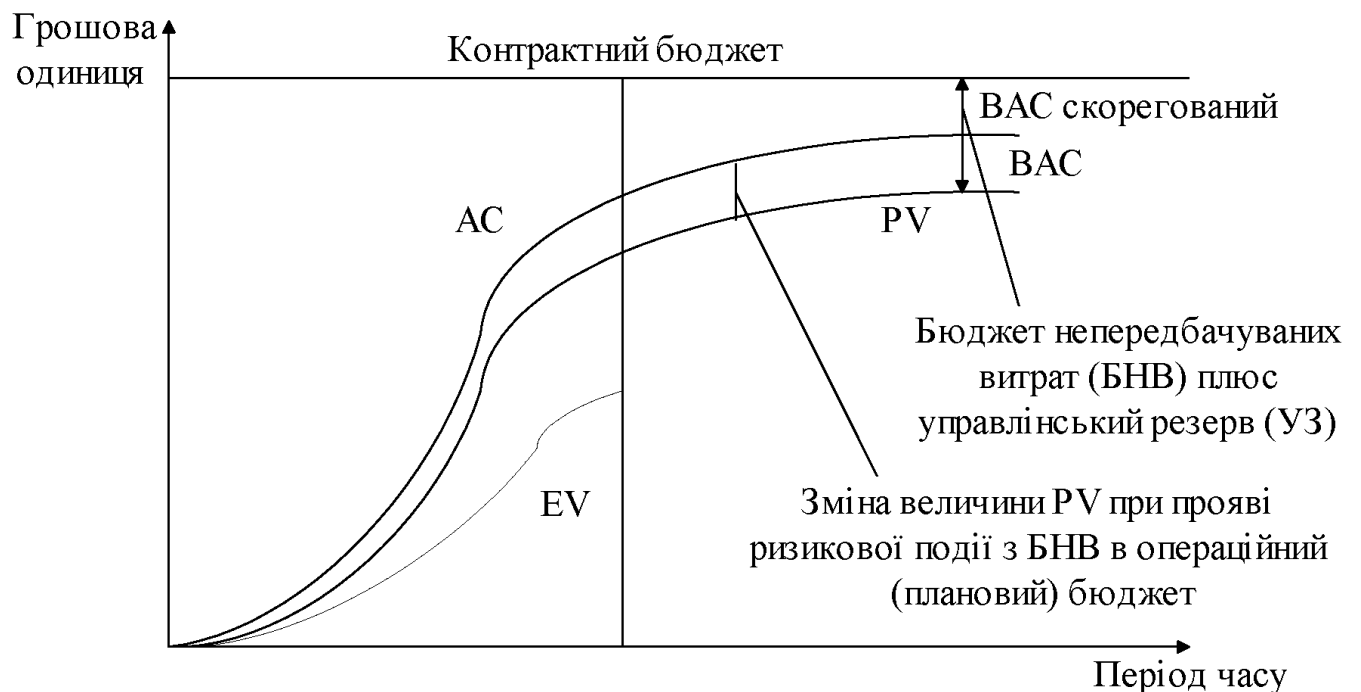


Рис.3.1. Оцінка набутої вартості при класичному методі доданої вартості

З імовірнісної точки зору різні можливі значення часу завершення проекту відповідають фіксованому розподілу ймовірностей того, що ці значення відбудуться. Припускаючи, що це нормально, цей режим є точкою, що відповідає найбільш ймовірному часу припинення проекту (рис. 3.2). У більшості випадків ви використовуватимете це значення для встановлення попередньої дати завершення проекту. Однак за умови нормального розподілу неважко перевірити, чи узгоджується мода з медіаною. Тому 50% можливих варіантів лежать ліворуч або праворуч від найбільш ймовірної дати завершення проекту.

Однак у реальних проектах розподіли ймовірностей як вартості проекту, так і часу завершення зазвичай не відповідають нормальному розподілу та зміщені вправо (рис. 3.3). Причина цього очевидна. Є набагато більше випадкових факторів, які здорожують проект і подовжують час його реалізації, ніж ті, що діють у протилежному напрямку. Іншими словами, загальна вартість «негативних ризиків» завжди більша, ніж «позитивних» ризиків або «можливостей».

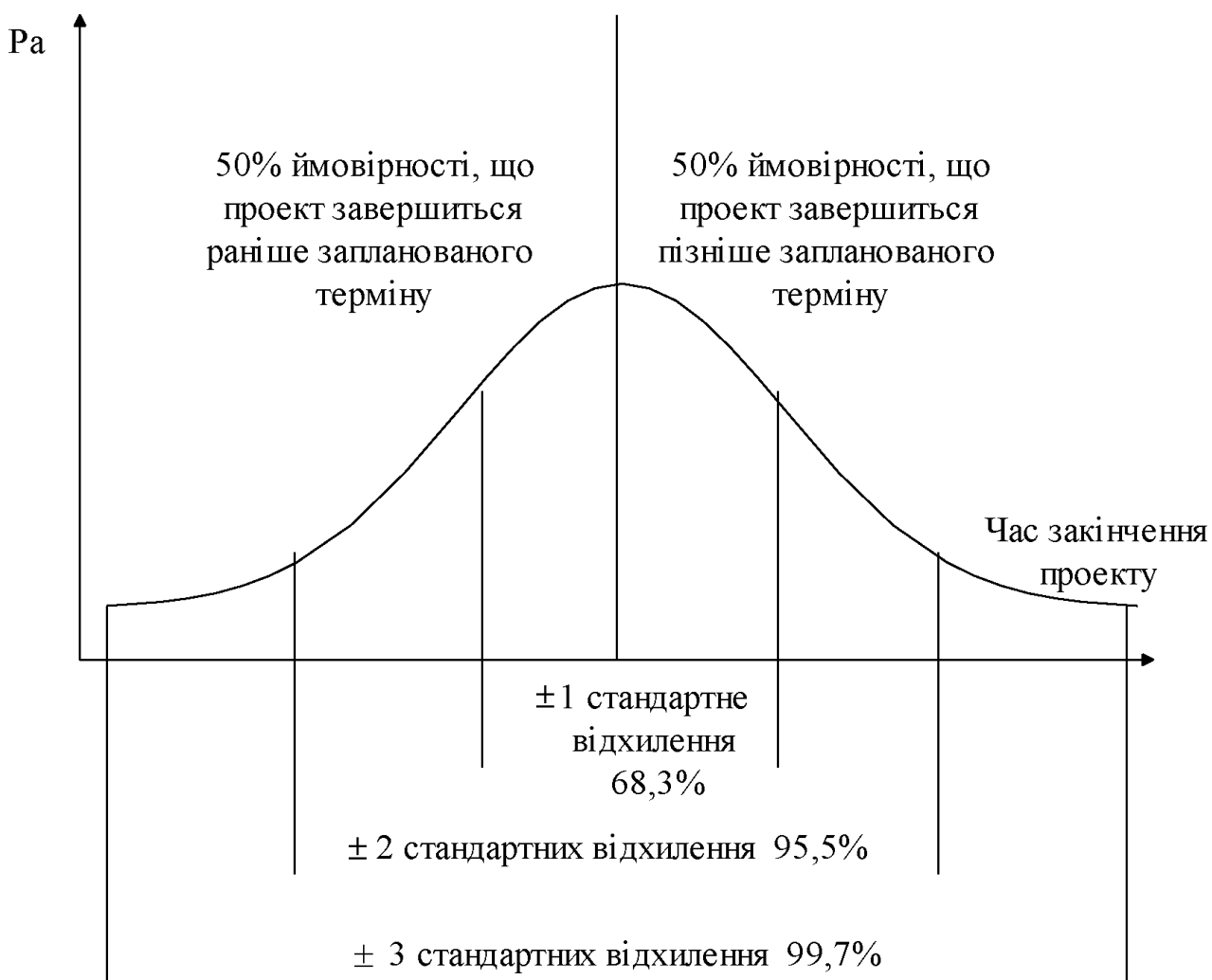


Рис.3.2. Статистичні величини часу закінчення проекту

У цьому випадку найбільш вірогідне значення знаходиться зліва від медіани. Це означає, що ймовірність того, що проект буде завершено після зазначеного

періоду часу, перевищує 50%. Збільшення залежить від форми розподілу ймовірностей.

Припустімо, що найбільш імовірна дата завершення проекту становить два стандартних відхилення від запланованої дати завершення. Якщо всі розрахунки проведені правильно у всіх частинах проекту, то отримані часові інтервали будуть вказані в графіку для нейтралізації даних ризиків проекту, які виникли в процесі реалізації проекту. Вони повинні відповідати резерву часу.

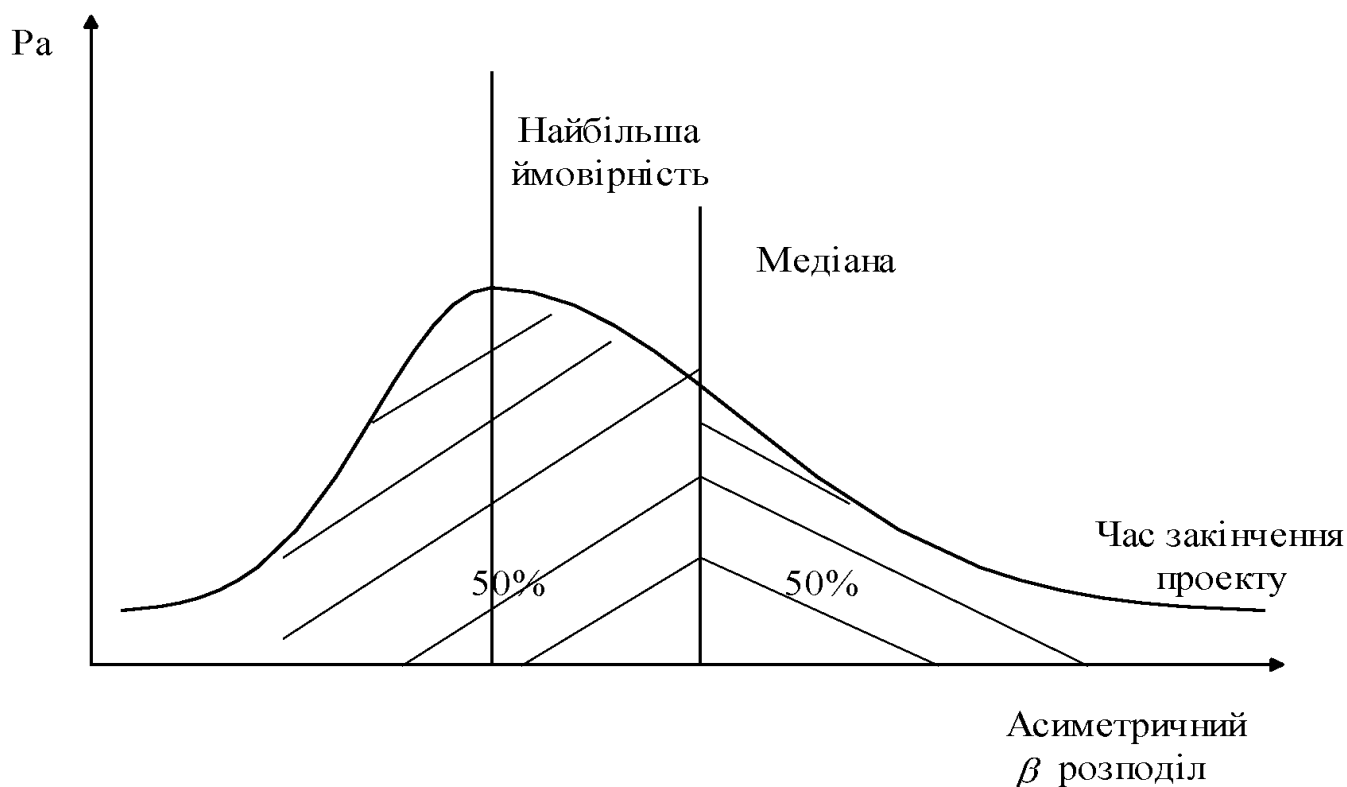


Рис.3.3. Асиметричність у розподілі ймовірності

Однак залишати цей запас наприкінці проекту недоцільно. Якщо певних ризиків неможливо уникнути, необхідно переглянути весь графік. Реалізація надзвичайно складна через тривалість проекту та велику кількість учасників. Для вирішення цієї проблеми було запропоновано використовувати буферизовану графіка.

Суть цього методу полягає в наступному. Час, визначений для нейтралізації ризикової події, певним чином розподіляється між проектною роботою. Підставою для нагородження марками часто є ймовірність виникнення ризику та ступінь активності в тому чи іншому виді діяльності.

На нашу думку, заслуговує на увагу метод теорії критичного ланцюга, запропонований ізраїльським менеджером Голдраттом. Відповідно до цієї теорії, критичний ланцюг - це стандартний критичний шлях проекту в умовах обмежених ресурсів, тобто послідовність завдань проекту, так що затримка у виконанні будь-якого з них відсуває дату завершення проекту. Голдратт представляє всю роботу, що залишилася, як вхідний ланцюжок проекту. На відміну від стандартних методів розподілу буферів для проблем критичного шляху без ступенів свободи, Голдратт також пропонує обчислювати суму кожного вхідного рядка. Потім пропонується спланувати всі роботи у вхідному ланцюжку в графіку відповідно до більш пізніх дат початку і закінчення, тобто потрібно запланувати найпізнішу дату початку роботи без необхідності змінювати час завершення проекту. За словами Голдратта, це зменшує потенційні ризики, з якими ви можете зіткнутися під час виконання цих робіт, оскільки ви можете витратити більше часу на дослідження завдань і збір інформації, перш ніж почати їх виконання. Щоб уникнути ризику виконання роботи на критичному шляху, пов'язаному з певним вхідним рядком, частина буферів цього рядка, призначена цим завданням, має містити очікувані дати завершення та початку. повинні бути призначені.

Метод Голдратта не тільки враховує ризики, не порушуючи терміни роботи критичного шляху, але також враховує можливі затримки через роботу у вхідному ланцюжку.

Як відомо, ризики можна розділити на відомі ризики та невідомі ризики. Ресурси, необхідні для «управління» ризиками, які спочатку класифіковані та ідентифіковані як невідомі, відкладаються в резерв управління проектом. Однак

зрозуміло, що залишити невідомі ризики напризволяще й реагувати лише тоді, коли ризик виникає, є дорогим підходом.

Класична форма контрольної діаграми використовується для ідентифікації певних факторів, які впливають на хід ітераційного процесу, безпосередньо перед тим, як наслідки цих факторів фактично виникнуть і, таким чином, спричинять дефекти у виготовленому продукті. Це спостереження ґрунтується на моніторингу відхилень фіксованих характеристик перетвореного продукту від заданого інтервалу відхилень, розрахованого для апріорного нормального процесу. Якщо відхилення спостережуваних характеристик при отриманні послідовних партій продукту починають перевищувати певні межі (рис. 3.4) або просто показують тенденцію, що вказує на появу факторів з певної (особливої) категорії причин, процес повинен бути здійснений бути змінено, що призведе до негативних наслідків. Цей метод дозволяє ідентифікувати невизначені ризики, які можуть виникнути в будь-якій частині проекту, але місце розташування яких невідоме заздалегідь. Такі ризикові події можуть бути зумовлені особливими причинами, які викликають певні природні зміни в характеристиках процесу.

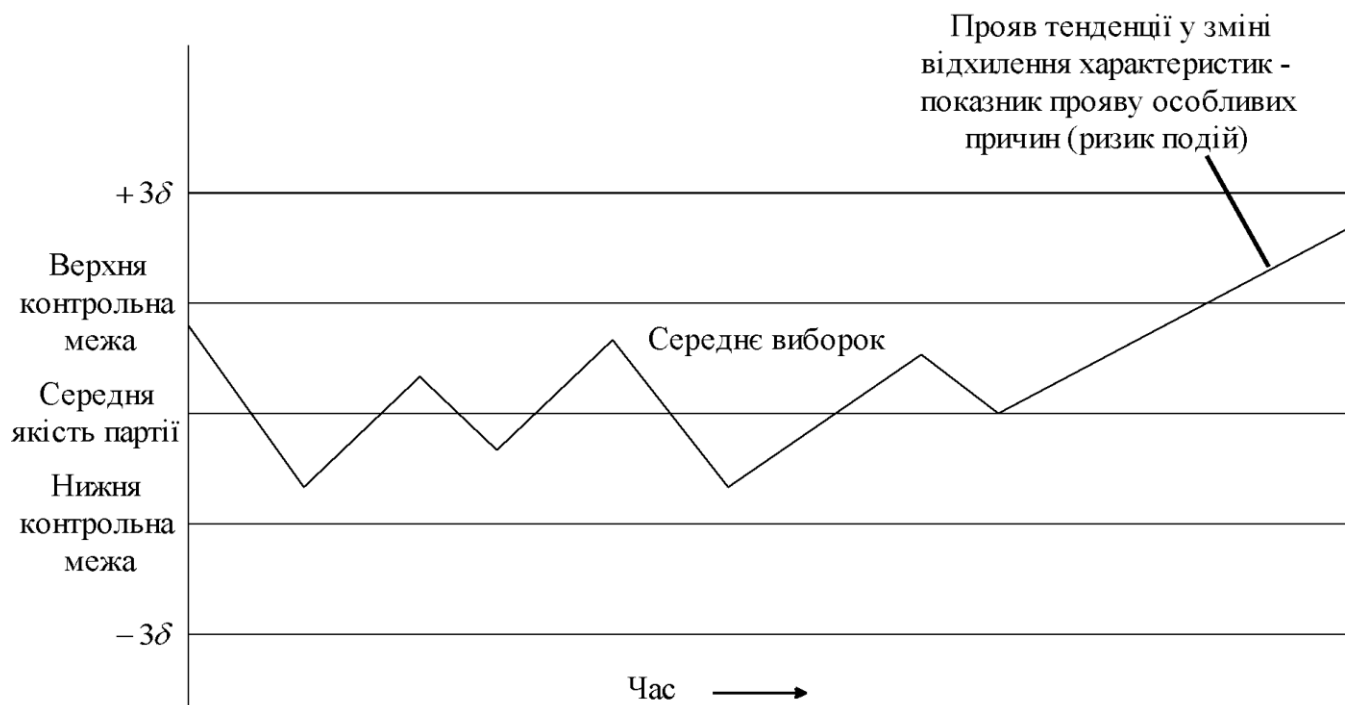


Рис. 3.4. Пропонований контрольний графік для виявлення чинників, що впливають на хід процесу

Таким чином, управління проектами є глибоко інтегрованою галуззю знань, що характеризується внутрішньою взаємозалежністю всіх компонентів. Необхідність управління ризиками інвестиційного проекту виникає на кожному етапі його реалізації. Тому робота над бюджетом, графіком, обсягом і графіком проекту неминуче вплине на управління ризиками проекту.

Методи і засоби управління ризиками, які багато хто асоціює з найскладнішими математичними розрахунками, хоча вони насправді досить прості і вимагають мінімальних додаткових витрат часу і ресурсів. Враховуючи тісний зв'язок цієї області з більш складними і технічно вимогливими методами інших областей управління проектами, достатньо використовувати найпростіші методи якісного аналізу ризиків, тим самим гарантуючи, що результати можуть заощадити багато грошей і часу за рахунок усунення витрати на проект, плани часу та якості, які виконуються без достатнього врахування потенційних ризикових подій інвестиційного проекту.

Складність застосування методів аналізу інвестиційного ризику полягає в тому, що аналіз ризику передбачає наявність якісної моделі оцінки проекту (якщо модель некоректна, результати аналізу ризику також вводять в оману).

Прийнявши цілісне уявлення про проектні ризики з точки зору вартості, обсягу та обмежень, часу проекту, управління ризиками та інших сфер знань проектів управління проектами, компанії можуть покращити реалізацію проекту. Ефективність можна значно збільшити. Немає необхідності застосовувати складні і дорогі методи.

3.2. Впровадження ризик-менеджменту інвестиційного проекту в ТОВ «КЕРНЕЛ-ТРЕЙД»

ТОВ «Кернел-Трейд» суттєво посилили готовність справлятися з можливими відключеннями світла та електроенергією в Україні, оскільки очікується, що Росія відновить свої терористичні атаки на цивільну енергетичну інфраструктуру України, коли ми прямуємо до зимового сезону. Заплановане введення в експлуатацію когенераційної теплоелектростанції на Придніпровському олійноекстракційному заводі безумовно сприятиме нашій стійкості до цього ризику. Тим не менш, ступінь, до якого ми зможемо протистояти цим викликам, значною мірою залежатиме від величини потенційних збитків. У найсуворіших сценаріях наші операції можуть бути суттєво паралізовані.

Саме проект введення в експлуатацію когенераційної теплоелектростанції на Придніпровському олійноекстракційному заводі (далі Проект) був взятий за основу для здійснення подальшого дослідження. Для успішної реалізації доцільно проектувати управління ризиками, яке фокусується на інтеграції трьох основних підходів до управління: системного, процесуального та ситуаційного.

Аналіз техніко-економічного обґрунтування (ТЕО) проекту дозволив виявити основні характеристики, які є передумовами для виникнення ризиків в інвестиційних проектах.

1. Фондомісткість проекту. Орієнтовна вартість проекту – 36 456 608 тис. грн.
2. Недостатня фінансова стійкість підприємства.
3. Тривала реалізація.
4. Політичне та економічне становище.
5. Унікальні особливості проекту.

Кожен проект має свої особливості і не є ідентичним іншим подібним проектам. Будівництво когенераційної теплоелектростанції – це комплекс високотехнологічних і високоінтелектуальних робіт на інноваційних засадах, спрямованих на забезпечення безпечної та безперебійної роботи електростанції після завершення будівництва. Тому виконання таких складних робіт потребує участі

висококваліфікованих спеціалістів з досвідом проектування, будівництва, пусканалагодження та експлуатації електростанцій.

Розробка управління ризиками для інвестиційного проекту вимагає врахування типу контракту, за яким буде реалізовуватися проект, і ряду характеристик, характерних для проекту. Проект повинен бути реалізований в рамках договору, який підпадає під режим «Проект під ключ».

Під час реалізації проекту планувалась участь таких учасників: органи регулювання; органи управління; генеральний підрядник; архітектурно-проектне бюро (генеральний проектувальник); субпідрядник; постачальники обладнання та систем; постачальник палива; консультант.

Зважаючи на високий рівень ризику, кожен учасник проекту прагне забезпечити виконання своїх зобов'язань за укладеними договорами. Управління ризиками - це система послідовного проведення процедур, спрямованих на досягнення оптимальних результатів (з точки зору прибутковості та надійності), що забезпечує фінансову стабільність для всіх учасників проекту, оцінює ризикову ситуацію та мінімізує ризики ваших інвестиційних проектів.

Оскільки система управління проектами складається з взаємозалежних елементів, таких як люди, структура, завдання, технології, терміни виконання та процеси, управління ризиками має бути інтегроване в цю систему. Оскільки бізнес-процеси управління проектами (базові та допоміжні) включають ризикові ситуації, ми рекомендуємо використовувати процесний підхід для інтеграції управління ризиками проекту. При цьому ризик-менеджмент виконує превентивні функції, які забезпечують цілісність системи управління проектами та підтримують усі бізнес-процеси в цій системі. Схема бізнес-процесу «ризик-менеджмент» інвестиційного проекту наведена на рис. 3.5.

Аналіз діяльності таких європейських компаній, як Scottish and Southern Energy, EDF Energy та Fortum Corporation показує, що якісна система управління

ризиками забезпечує ефективний розвиток компаній та підвищує енергетичну безпеку європейських країн у цілому.

Слід зазначити, що європейський досвід впровадження ризик-менеджменту полягає не лише у розробці систем ризик-менеджменту, а й у окремому департаменті, який підпорядковується генеральному директору та є стратегічною ланкою управління бізнесом. У відділі працюють професіонали з відповідною освітою, а саме ризик-менеджери, ефективність яких оцінює відділ аудиту.

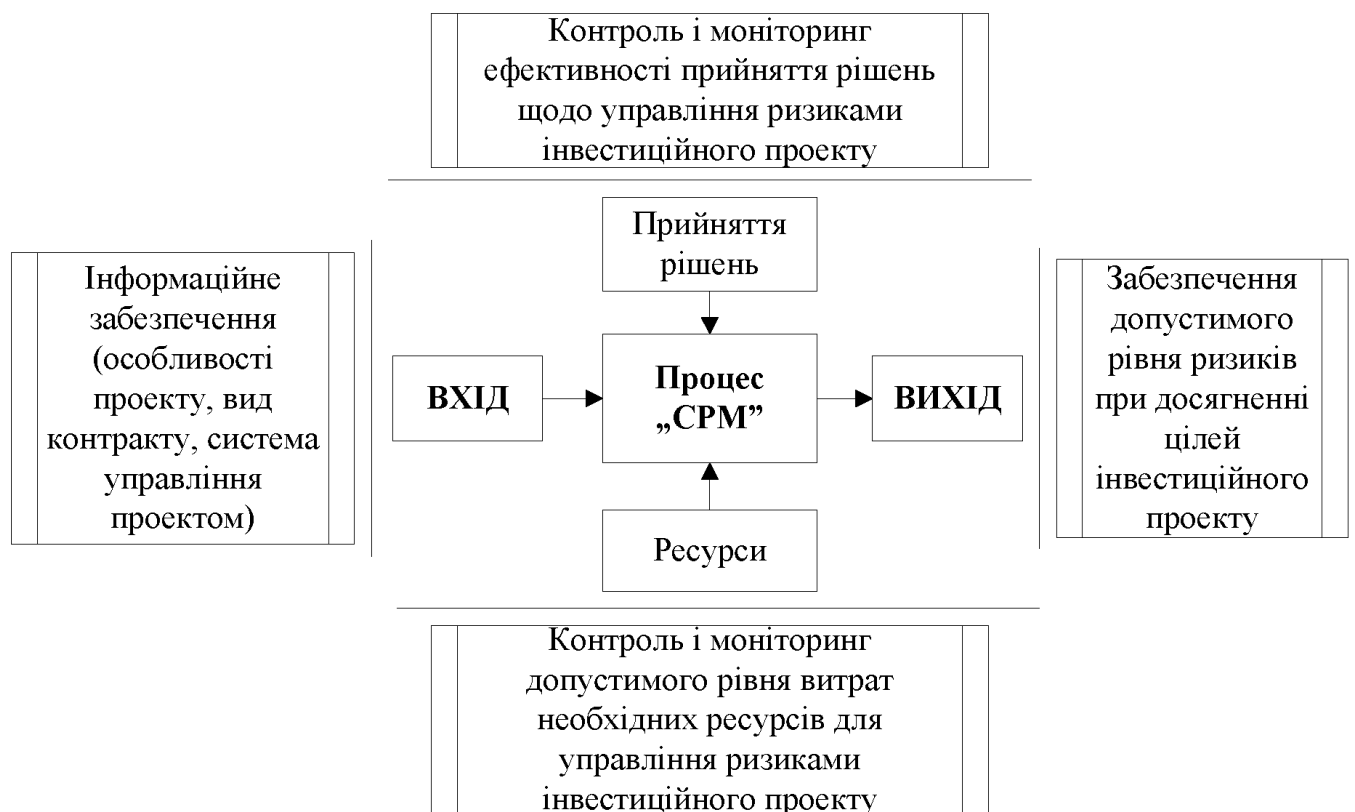


Рис. 3.5. Схема бізнес-процесу «ризик-менеджмент» інвестиційного проекту

Департамент управління ризиками має на меті:

- Сприяти виконанню поставлених перед організацією завдань.

- Забезпечити створення «превентивних» методик управління. Це включає раннє виявлення ризиків, зниження ймовірності їх виникнення та вжиття заходів для запобігання або зменшення негативних наслідків ризиків, якщо вони виникнуть.
- Гарантувати підвищення якості управління у разі виникнення форс-мажорних обставин та зменшення збитків у таких ситуаціях. Підвищити точність і можливості планування та вдосконалити процедури прийняття рішень.
- Здійснювати оптимальне використання та/або розподіл ресурсів і капіталу;

Ризик-менеджер несе відповідальність за процес, формує організаційну інфраструктуру управління ризиками всередині компанії, створює основні положення та інструкції, що стосуються цієї діяльності. Ідейним завданням ризик-менеджерів та їх відділів ризик-менеджменту є розробка основних принципів управління ризиками всередині організації. Тому сценарії дій повинні бути визначені для кожного підпроцесу, і ризик-менеджери повинні їх дотримуватися. Під час виконання або впровадження бізнес-процесу RM у вас є можливість коригувати сценарій на основі змін у зовнішньому та внутрішньому контексті процесу.

Як допоміжні процеси бізнес-процеси RM повинні бути спрямовані на підтримку основних процесів інвестиційного проекту. До них відносяться: ОП.1 «Проектування»; ОП.2 «Закупівля товарів»; ОП.3 «Будівельно-монтажні роботи»; ОП.4 «Пусконаладжувальні роботи»; ОП.5 «Експлуатація». Кожен головний процес має підпроцеси, які реалізуються поетапно. Цілісність і порядок виконання підпроцесів основного процесу залежить від інтегрованого процесу «RM». Використання такого підходу означає попередження ризиків в інвестиційному проекті та забезпечення його успіху.

Техніко-економічне обґрунтування проекту включає концепції управління, які охоплюють такі бізнес-процеси, як розробка та дотримання графіків, забезпечення якості та контроль витрат. Місце ризик-менеджменту в цій концепції відведено блоку рішень щодо виконання коригувальних дій. Тобто ризики розглядаються після

їх виникнення. Такий підхід не є ефективним, оскільки не виконує своєї профілактичної функції. Ідентифікований бізнес-процес включено в енергогенеруючу компанію як допоміжний процес. Тому на рисунку 3.6 функціональна схема процесу управління проектом (дорожня карта) побудована з урахуванням положень ризик-менеджменту.

Управління ризиками інвестиційних проектів, інтегрованих у систему управління проектами, повинно відповідати таким характеристикам:

- Застосовувати системний підхід до управління ризиками. До них відносяться повнота, складність і здатність системи інтегрувати нові елементи.

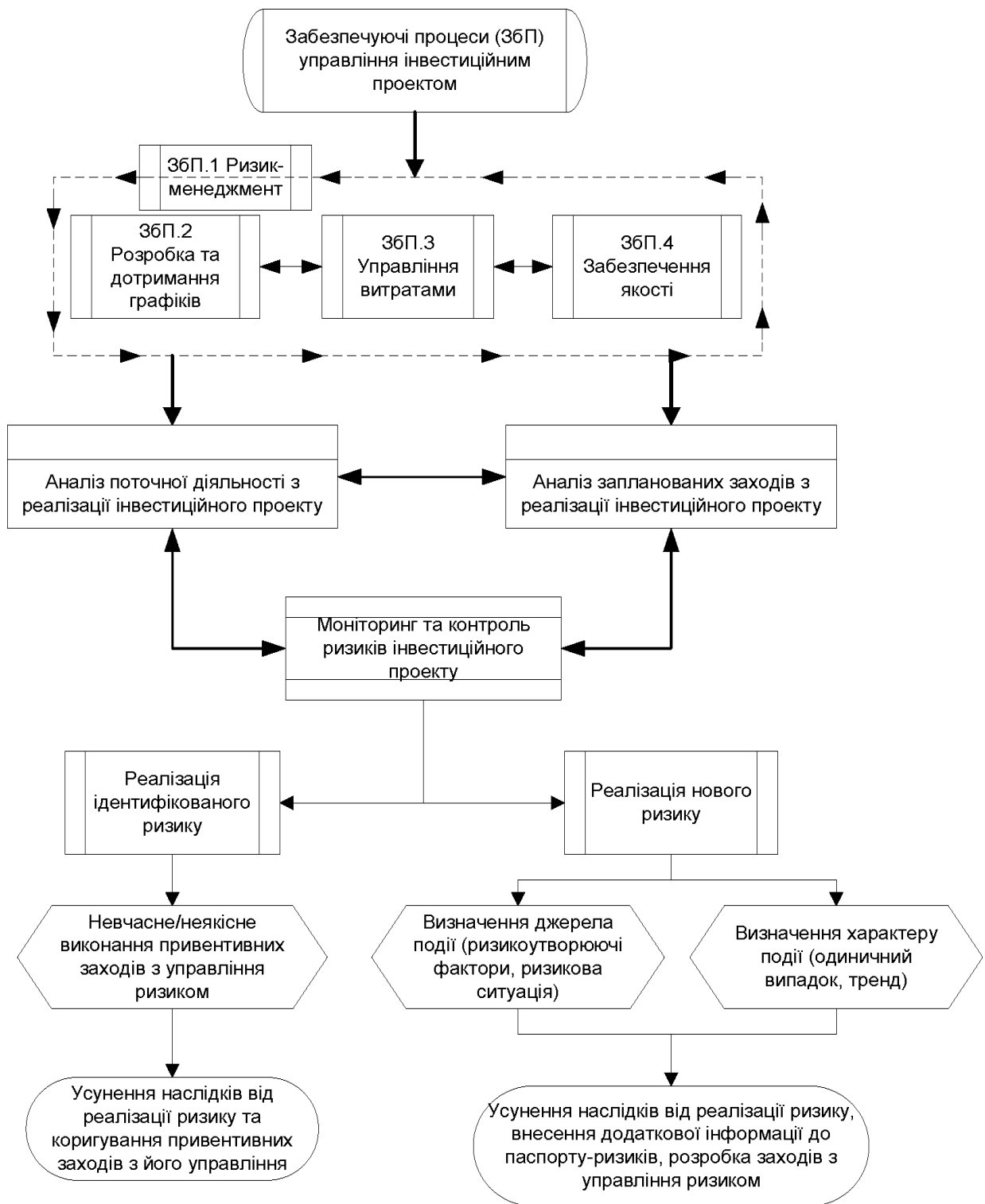


Рис. 3.6. Схема дорожньої карти управління інвестиційним проектом з урахуванням положень ризик-менеджменту ТОВ «Кернел-Трейд»

- Включення в управління ризиками всіх, хто бере участь у реалізації проекту: служби економічної безпеки компаній, банків, страхових компаній тощо з урахуванням інституційних особливостей її функціонування.
- Досягнення цілей і завдань інвестиційного проекту, визначення вузькоспеціалізованого характеру прийняття рішень у системі управління проектом.
- Зосередження на ризиковій ситуації, яка впливає на погіршення фінансової стійкості компанії.
- Зосередження на підтримці інших бізнес-процесів та забезпеченні успішної реалізації інвестиційних проектів.

Управління ризиками є ефективним інструментом моніторингу відхилень в окремих бізнес-процесах, які безпосередньо задіяні в реалізації інвестиційних проектів. Постійний моніторинг і контроль нерегулятивних і надзвичайних факторів ризику дозволяє запобігти виникненню ризикових ситуацій і підвищити ефективність реалізації інвестиційних проектів. Системний підхід дає змогу визначити систему управління інвестиційним проектом та її елементи та процеси, в які інтегровано управління ризиками. Процесно-орієнтований підхід до управління капітальними проектами забезпечує швидке впровадження та узгодження нових бізнес-процесів для підтримки допоміжних і основних процесів. Ситуаційний підхід визначає сукупність процесів з ризиковою ситуацією, в рамках яких відбувається інтегроване управління ризиками і спрямоване на досягнення цілей інвестиційного проекту.

Розробка управління ризиками для інвестиційних проектів ТОВ «Кернел-Трейд» вимагає поєднання систем, процесів і контекстно-специфічних підходів для забезпечення видимості операцій на ключових етапах. Зруйнувавши систему управління проектами, ви можете використовувати інструменти управління ризиками, щоб уникнути небезпечних ситуацій.

Тому положення про управління ризиками, в тому числі основні положення, повинні бути викладені в документі «Програма управління ризиками» та встановлені наказом генерального директора або іншої відповідальної особи ТОВ «Кернел-Трейд».

Бажано розробити програму управління ризиками (ПУР) для інвестиційних проектів в ТОВ «Кернел-Трейд», виходячи з міжнародних стандартів управління ризиками та особливостей самого підприємства. Тому, в першу чергу, необхідно провести сертифікацію та підготувати персонал для реалізації цієї програми (організація навчання та різноманітних курсів з питань управління ризиками). Потім повинна бути розроблена сама програма у вигляді документа і затверджена керівником.

Якісна система управління ризиками не тільки забезпечує можливість своєчасно реагувати на зміни у внутрішньому та зовнішньому середовищі компанії, але й запобігає виникненню небезпечних ситуацій у стаціонарних та нестаціонарних ситуаціях.

Створення системи управління ризиками в організації є трудомістким і дорогим процесом, який вимагає залучення значних фізичних, фінансових, трудових та інтелектуальних ресурсів. Звичайно, виникають питання щодо ефективності їх застосування.

Ефективність управління ризиками змінюється в залежності від сфери застосування. Конкретний інвестиційний проект ТОВ «Кернел-Трейд» є унікальним поєднанням технологічної, процедурної та ресурсної складових, за якими рекомендується оцінювати параметри ефективності.

Основними способами реагування на ризики є: уникнення ризику; мінімізація ризику; перерозподіл; готовність до ризику. Залежно від обраного вами методу ефективність цього процесу буде різною. Вибираючи спосіб відповіді, слід враховувати наступне:

1. Вплив потенційних дій реагування на ймовірність виникнення та рівень ризику, а також варіанти реагування на ризик, що відповідають прийнятному рівню ризику організації.

2. Оцінка економічної ефективності мінімізації чи ліквідації потенційного ризику.

3. Можливі способи досягнення цілей організації, а також вирішення конкретних проблем ризику.

Серед перелічених методів боротьби з ризиками оцінки ефективності, ми вважаємо, що мінімізація ризику та перенесення ризику є особливо важливими. Метод уникнення ризику означає відмову і, отже, заперечення факту будь-якої діяльності, а прийняття ризику означає повну компенсацію за рахунок носія цього ризику. Тому така екстремальна ситуація є непринятною для компаній, які впроваджують системи управління ризиками та оцінюють їх ефективність.

Мінімізація ризику включає інвестиції в засоби безпеки, навчання персоналу, інноваційні технології та технічні заходи, які запобігають надзвичайним ситуаціям. Тому, оцінюючи ефективність цього методу реагування, необхідно виходити із співвідношення позитивних ефектів (наприклад, збереження активів) до коштів, вкладених у заходи безпеки.

Під час перерозподілу ризиків виникає багатоваріантна ситуація, оскільки можуть бути залучені кілька сторін, наприклад: дизайнери, аутсорсингові та субпідрядні організації, банки, консультанти та страхові організації. Модель взаємовідносин між контрагентами при перерозподілі ризиків може бути різною і, як правило, визначається у відповідному договорі. Таким чином, при реалізації інвестиційного проекту з виробництва електроенергії ризик помилок планування перекладається на проектну організацію, ризик виконання будівельно-монтажних робіт - на генпідрядника, а ризик відмови обладнання - на технологів. Ризики нещасного випадку, пошкодження майна та ризики відповідальності можуть бути передані страховій компанії за окрему плату.

Організуючи процес управління групою ризиків, враховуйте, що існує ризик упущення ризикогенеруючих факторів та несвочасного реагування на ризикові ситуації, що в кінцевому підсумку призводить до негативних наслідків реалізації ризику. Тому необхідно створити план дій і заходів, щоб мінімізувати витрати грошей, часу та інших ресурсів і усунути вплив. Однак майте на увазі, що в деяких випадках інструменти управління ризиками також можуть служити засобом мінімізації наслідків. Цільовою функцією ризик-менеджменту є зниження ймовірності виникнення ризиків та загальної суми втрат від них за рахунок реалізації превентивних заходів у межах бюджету служб ризик-менеджменту (заробітна плата, постійні та змінні витрати, витрати на превентивні заходи тощо).

Тому ризик-менеджеру доцільно вибрати з комплексу профілактичних заходів оптимальну кількість заходів для того чи іншого виду ризику. В табл. 3.1 наведені втрати від ризику інвестиційних проектів при відсутності та наявності системи ризик-менеджменту.

Таблиця 3.1

Визначення ймовірності виникнення ризиків інвестиційного проекту та сума очікуваних збитків

Вид ризику	До впровадження ризик менеджменту		Після впровадження ризик менеджменту	
	Ймовірність виникнення ризику	Сума збитків внаслідок реалізації ризику, грн	Ймовірність виникнення ризику	Сума збитків внаслідок реалізації ризику, грн
Проектний	0,18	354627	0,06	248239
Будівельно-монтажний	0,45	7092540	0,36	5674032
Кадровий	0,27	1063881	0,14	531940
Політичний	0,09	177313	0,05	88657
Техніко-технологічний	0,09	2837016	0,07	2269613
Ринковий	0,27	1063881	0,21	815642
Валютний	0,45	1773135	0,38	1489433
Інформаційний	0,09	177313	0,04	70925
Операційний	0,45	1773135	0,38	1489433
Фінансовий	0,27	2127762	0,18	1418508

Соціальний	0,09	354627	0,06	248239
Екологічний	0,23	886567	0,17	673791
Стихійне явище	0,09	1418508	0,06	992956
Всього	-	21100305	-	16011408

Крім того, ми вирішили максимально знизити ймовірність відповідно до таблиці факторів взаємного впливу ризиків і вибрати кількість наборів контрзаходів для і-го ризику відповідно до його впливу на безліч інших ризиків. Отже, економічним результатом впровадження заходів з управління ризиками та профілактики в системі управління інвестиційним проектом ТОВ «Кернел-Трейд» є зменшення очікуваних збитків проекту на 5 088 897 грн.

Тому після виконання проекту управління ризиками, обґрунтування положень ПРР та оцінки ефективності компоненту управління ризиками рекомендується інтегрувати компонент управління ризиками в загальну систему менеджменту та систему управління проектами ТОВ «Кернел-Трейд». З цього можна зробити висновок, що це впливає на результати діяльності та дотримання цілей управління проектами та має економічний сенс.

Висновки до розділу 3

1. Визначено, що достатньо використовувати найпростіші методи якісного аналізу ризиків, тим самим гарантуючи, що результати можуть заощадити багато грошей і часу за рахунок усунення витрати на впровадження проекту, плани часу та якості, які виконуються без достатнього врахування потенційних ризикових подій інвестиційного проекту. Складність застосування методів аналізу інвестиційного ризику полягає в тому, що аналіз ризику передбачає наявність якісної моделі оцінки проекту (якщо модель некоректна, результати аналізу ризику також вводять в оману). Приймавши цілісне уявлення про проектні ризики з точки зору вартості, обсягу та обмежень, часу проекту, управління ризиками та інших сфер знань

проектів управління проектами, компанії можуть покращити реалізацію проекту. Ефективність можна значно збільшити. Немає необхідності застосовувати складні і дорогі методи.

2. Управління ризиками інвестиційних проектів у ТОВ «Кернел-Трейд» контролюється програмою управління ризиками, яка має бути затверджена та підписана вищим керівництвом. Програми управління ризиками тісно пов'язані з політикою компанії, яка є основою для стратегій управління ризиками. Тому з точки зору ризик-менеджменту керівникам необхідно визначити перспективні напрямки розвитку компанії. Розробка стратегії управління ризиками передбачає регулятивні кроки, включаючи вибір і формулювання цілей стратегії, а також визначення її принципів і критеріїв оцінки. Ці положення складають основу стратегічної концепції ризик-менеджменту, виконують функціональне навантаження з формування стратегії та визначають контури основних бізнес-процесів, що пов'язують цілі та їх досягнення.

3. Бажано здійснити низку заходів у рамках системи управління ризиками, які необхідно впроваджувати при розробці інвестиційного проекту. Для досягнення цієї мети розроблено дорожню карту щодо впровадження системи управління ризиками інвестиційних проектів в інвестиційні програми ТОВ «Кернел-Трейд» та якісного впровадження системи. Особливістю впровадження систем управління ризиками є економічний вплив на інвестиційні проекти. Виходячи з цього, значущість ефективності системи управління ризиками відображається в динамічній лінійно-програмній моделі управління ризиками. Розроблена модель дозволяє мінімізувати час реагування на появу ризикогенеруючих факторів з метою мінімізації негативного впливу виконання ризиків на інвестиційні проекти та в кінцевому підсумку зменшення збитковості інвестиційних проектів.

ВИСНОВКИ

1. Доведено, що дієвим інструментом реагування на зміни економічного середовища при реалізації інвестиційних проектів є ризик-менеджмент, який включає систему управлінських заходів, спрямованих на виявлення, аналіз та регулювання ризиків. У результаті аналізу сучасних концептуальних підходів до управління ризиками сформовано ряд методів і прийомів комплексних систем управління ризиками. Важливим моментом, який втілює в собі особливості системи управління ризиками інвестиційних проектів, є те, що цей процес поділяється на наступні етапи: виявлення ризиків, формулювання їх причин і зон ризику, діагностика проблем, аналіз ризиків, визначення збитків та їх ймовірності, визначення ризикової ситуації компанії, впровадження контрзаходів та визначення їх вартості, розробка та реалізація основних програм дій для регулювання рівня ризику, заходи щодо мінімізації витрат, моніторинг та контроль процесу управління ризиками та відповідних ключових процесів, оцінка результатів процесу управління ризиками, управління інвестиційними проектами.

2. Визначено, що «Кернел Груп» є одним із провідних і найбільших світових виробників та експортерів соняшникової олії в Україні та важливим постачальником сільськогосподарської продукції з Чорноморського регіону на світовий ринок. Компанії групи «Кернел Груп» не реалізують свою продукцію, за винятком ТОВ «Кернел-Трейд». Тому що компанія є власником продукції з виробництва і водночас основним замовником. Засновниками ТОВ «Кернел-Трейд» є Kernel Holding S.A. (15%), «Кернел - Капітал» (63,3%), «Бандура МЕЗ» (7,3%), «Українська Чорноморська Індустрія» (3,4%) і «Прогресивне інвестування» (10%), бенефіціар – Веревський Андрій. ТОВ «Кернел-Трейд» експортує продукцію в понад 80 країн світу. Частка ринку компанії становить 24,3%.

3. Діяльність ТОВ «Кернел-Трейд» в в 2022 році була прибутковою, не зважаючи на ситуацію в країні. Зростання ефективності діяльності підприємства

зумовлено зменшенням суми витрат на 4,50 % при незначному зростанні вартості валового доходу (+0,79 %). За рахунок зниження витрат, приріст прибутку становив 211,6 %, що позитивно відобразилося на показниках рентабельності діяльності. Зростання рівня рентабельності в 2022 році становило 5,68 відсоткові пункти, проти рівня 2020 року.

4. У 2022 році ТОВ «Кернел-Трейд» зіткнулися з надзвичайно нестабільним операційним середовищем, долаючи виклики повномасштабної війни в Україні. Сезон почався із значних сумнівів щодо експортних можливостей підприємства. Росія заблокувала українські чорноморські порти для експорту, що виявилось великою перешкодою для підприємства, оскільки товариство значною мірою покладалося на цей канал для продажів. Альтернативні маршрути були погано підготовлені для значних обсягів експорту через відсутність фізичних можливостей, і було неможливо переорієнтувати компанію такого розміру на нові логістичні маршрути. Навіть високі світові ціни не змогли покрити стрімкі логістичні витрати, що перетворило експортні операції на збиткові, що змусило ТОВ «Кернел-Трейд» призупинити експортну діяльність.

5. Керівництво ТОВ «Кернел-Трейд» визначає ризик як подію, дію або бездіяльність, які можуть призвести до недосягнення цілей Компанії. ТОВ «Кернел-Трейд» має систему управління ризиками, що розвивається, спрямовану на збереження стабільності та платоспроможності Компанії в екстремальних умовах, щоб забезпечити довгострокову стабільну вартість для акціонерів. На основі Політики управління ризиками та базових політик і процедур, ТОВ «Кернел-Трейд» регулярно відстежує та оцінює свої ризики та вживає заходів для мінімізації їх впливу. Цикл управління ризиками включає п'ять етапів: ідентифікація ризиків; оцінка ризиків та встановлення пріоритетів; планування дій з управління ризиками; виконання дій; вимірювання, контроль і моніторинг.

6. Визначено, що достатньо використовувати найпростіші методи якісного аналізу ризиків, тим самим гарантуючи, що результати можуть заощадити багато

грошей і часу за рахунок усунення витрати на впровадження проекту, плани часу та якості, які виконуються без достатнього врахування потенційних ризикових подій інвестиційного проекту.

7. Управління ризиками інвестиційних проектів у ТОВ «Кернел-Трейд» контролюється програмою управління ризиками, яка має бути затверджена та підписана вищим керівництвом. Програми управління ризиками тісно пов'язані з політикою компанії, яка є основою для стратегій управління ризиками. Бажано здійснити низку заходів у рамках системи управління ризиками, які необхідно впроваджувати при розробці інвестиційного проекту. Для досягнення цієї мети розроблено дорожню карту щодо впровадження системи управління ризиками інвестиційних проектів в інвестиційні програми ТОВ «Кернел-Трейд» та якісного впровадження системи. Особливістю впровадження систем управління ризиками є економічний вплив на інвестиційні проекти. Виходячи з цього, значущість ефективності системи управління ризиками відображається в динамічній лінійно-програмній моделі управління ризиками. Розроблена модель дозволяє мінімізувати час реагування на появу ризикогенеруючих факторів з метою мінімізації негативного впливу виконання ризиків на інвестиційні проекти та в кінцевому підсумку зменшення збитковості інвестиційних проектів. Економічним результатом впровадження заходів з управління ризиками та профілактики в системі управління інвестиційним проектом ТОВ «Кернел-Трейд» є зменшення очікуваних збитків проекту на 5 088 897 грн.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Алексеєва К.А., Слободяник А.М., Цоколь О.П. Обґрунтування інструментів зниження ризиків при здійсненні інвестиційної діяльності в аграрному секторі. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління.* 2021. Т. 32(71), № 3. С. 32-38. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2021_32\(71\)_3_8](http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2021_32(71)_3_8)
2. Астахова Н.І., Мاستило О.О. Теоретичні основи управління ризиками інвестиційних проєктів підприємств. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво.* 2020. № 3(2). С. 74-78. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2020_3\(2\)__13](http://nbuv.gov.ua/UJRN/drep_2020_3(2)__13)
3. Атоєв К.Л., Кнопов П.С. Оцінка екологічної, соціальної, управлінської та техногенної складових ризиків інвестування. *Кібернетика та комп'ютерні технології.* 2022. № 3. С. 37-45. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/kibcomteh_2022_3_6
4. Бардась А.В., Бойченко М.В., Дудник А.В. Менеджмент: навчальний посібник. Нац. гірн. ун-т. Дн-ськ: Герда, 2014. 344 с.
5. Бобиль В.В., Гненний О.М., Пивоварова Г.Б. До питання оцінки ефективності інвестицій в умовах ризику. *Ефективна економіка.* 2021. № 4. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2021_4_4
6. Бойко О.С., Гейко Л.М. Сучасний стан підприємств олійно-жирової промисловості України. *Економічний простір.* 2020. № 157. С. 32-37. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2020_157_8
7. Бояринова К. О. Невизначеність та ризики в управлінні реалізацією інвестиційно-інноваційних проєктів підприємств. *Економіка та держава.* 2020. № 2. С. 4-9. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecde_2020_2_3
8. Бугера К.В. Напрями удосконалення процесу управління потенціалом інноваційно-технологічного розвитку підприємств олійно-жирової галузі. *Ефективна економіка.* 2020. № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2020_1_74

9. Бугров О., Бугрова О., Лук'янчук І. Модель ухвалення рішення щодо страхування інвестиційного ризику проєкту в контексті поведінкових фінансів і теорії контрактів. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2023. № 2. С. 194-206. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fkd_2023_2_17
10. Бугров О.В., Бугрова О.О., Лук'янчук І.О. Аналіз чутливості і аналіз сценаріїв в управлінні ризиками інвестиційних проєктів. *Інвестиції: практика та досвід*. 2023. № 3. С. 80-86.
11. Варава Л.М., Афанасьєв Є.В., Маркіна І.А. Актуальні проблеми сучасного менеджменту: монографія. М-во освіти і науки України, Криворізь. нац. ун-т. Кр. Ріг: Роман Козлов, 2018. 201 с.
12. Виробничий менеджмент: підручник. ред. М.П. Бутко. Чернігів. нац. технолог. ун-т. К.: Центр учбової літератури, 2017. 422 с.
13. Вороніна А.В. Менеджмент: навч. Посібник. Дніпров. держ. техн. ун-т. Кам'янське: ДДТУ, 2019. 356 с.
14. Гірняк О.М., Лазановський П.П. Менеджмент: підручник. 5-те вид., перероб. і допов. Львів : Магнолія 2006, 2018. 352 с.
15. Головчук Ю.О., Довгань Ю.В. Маркетингові концепції організації бізнесу в управлінні інноваційно-інвестиційною діяльністю олійно-жирових підприємств харчової галузі. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Вип. 50(1). С. 132-136. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2020_50\(1\)_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2020_50(1)_25)
16. Голубаха М.Л., Дуброва Н.П. Ризики та їх вплив на інвестиційну діяльність підприємств. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2023. №20/154. URL: <https://www.inter-nauka.com/issues/2023/20/>
17. Горьовий В.П., Тимчук С.В. Менеджмент фермерських господарств. Уманський нац. ун-т садівництва. К.: Центр учбової літератури, 2014. 366 с.
18. Гулик Т.В., Горб Є.Ю. Методи оцінки ефективності інвестиційних проєктів з урахуванням ризиків в умовах невизначеності. *Вчені записки Таврійського національного університету імені В. І. Вернадського. Серія: Економіка і управління*.

2020. Т. 31(70), № 6. С. 99-106. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2020_31\(70\)_6_19](http://nbuv.gov.ua/UJRN/UZTNU_econ_2020_31(70)_6_19)
19. Гумега В.В. Фактор ризику і невизначеності при оцінці ефективності інвестиційних проектів. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2021. № 4. С. 22-26. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2021_4_5
20. Гуторов О.І. Сутність та структура бізнес-плану інвестиційного проекту аграрного підприємства: теоретико-методичний аспект. *Вісник ХНАУ. Серія: Економічні науки*. 2020. № 1. С. 200-213. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vkhnau_ekon_2020_1_18
21. Далик В.П., Ільчишин М.З., Денека В.Р. Економіко-математична модель планування розвитку та розміщення виробництва бізнес-структури з оптимальним розподілом інвестиційних ресурсів в умовах ризику. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. Серія: Економічні науки. 2023. № 1. С. 28-36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2023_1_7
22. Денисенко М.П., Юринець З.В. Система управління ризиковими ситуаціями в умовах підвищення інвестиційної привабливості та безпеки бізнесу. *Економіка та держава*. 2022. № 9. С. 4-7.
23. Довгаль О.В. Стан і перспективи розвитку олійно-продуктового підкомплексу АПК України. *Український журнал прикладної економіки*. 2020. Т. 5, № 1. С. 359-370. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ujae_2020_5_1_44
24. Докієнко Л., Гринюк Н., Наконечна О., Михайлик О. Система оцінювання фінансової безпеки операційної діяльності підприємств олійно-жирової галузі. *Agricultural and resource economics: international scientific e-journal*. 2021. Vol. 7, № 4. С. 138–159. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/areis_2021_7_4_10
25. Дроботя Я.А. Інвестиційні ризики в діяльності сучасних сільськогосподарських підприємств. *Вісник Одеського національного університету. Серія: Економіка*. 2020. Т. 25, Вип. 3. С. 109-113. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vonu_econ_2020_25_3_19

- 26.Єфімова Є.Є. Фінансові ризики інвестиційно-інноваційних проєктів. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука»*. 2021. № 11. С. 30-34. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnj_2021_11_6
- 27.Зельдіна О.Р., Гришко В.В. Страхування ризиків як гарантія захисту прав інвесторів на територіях пріоритетного розвитку. *Право України*. 2021. № 7. С. 136-147. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/prukr_2021_7_12
- 28.Зінчук Т.О., Паламарчук Т.М. Економіко-статистичний підхід до процесу міжнародного інвестування: ризики та перспективи. *Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство*. 2021. Вип. 38. С. 39-48. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuumevcg_2021_38_9
- 29.Карп В.С., Штогрін К.В. Системні ризики для інвестиційної діяльності в умовах глобальної невизначеності. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія: Міжнародні відносини. Економіка. Країнознавство. Туризм*. 2020. Вип. 12. С. 140-148. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKhMv_2020_12_16
- 30.Кваша Т.К. Визначення ризиків інвестиційно-інноваційної безпеки в Україні. *Статистика України*. 2022. № 3-4. С. 35-44. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/su_2022_3-4_6
- 31.Кириленко В. Інвестиційна складова економічної безпеки. Київ: КНЕУ, 2005. 232 с.
- 32.Кіпіоро І.М. Контроль ризиків інноваційно-інвестиційної діяльності підприємств. *Причорноморські економічні студії*. 2020. Вип. 52(2). С. 12-16. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2020_52\(2\)_4](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2020_52(2)_4)
- 33.Ковтун Е.О. Управління інвестиційними ризиками транснаціональних корпорацій. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. № 3. С. 77-79. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2020_3_16
- 34.Колодійчук А. В. Маркетографічні особливості Visual FoxPro–С#–програмування ризиків інвестиційних проєктів ІКТ–профілю спрямування. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2020. № 6. С. 55-59. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/frvu_2020_6_8

35. Колодійчук А.В, Решко Е.Ю., Бегун Е.І. Інфраструктура ризик-інвестування в Україні. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія: Економіка*. 2022. Вип. 1. С. 30-34. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuес_2022_1_6
36. Кузьмін О.Є., Мельник О.Г., Петришин Н.Я. Менеджмент: навчальний посібник. К.: Академвидав, 2012. 296 с.
37. Македон В.В., Михайленко О.Г. Управління внутрішніми інвестиційними проектами в регіональному промисловому кластері підприємств. *Підприємництво та інновації*. 2022. Вип. 25. С. 56-63. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/pidinnov_2022_25_11
38. Мальська М.П., Білоус С.П. Менеджмент організацій: теорія та практика: навч. посіб. Львів. нац. ун-т ім. І. Франка. К.: SBA-Print, 2020. 190 с.
39. Механізми та інструменти менеджменту діяльності сучасного підприємства: монографія за ред.: С.В. Філіппової, С.К. Харчікова ; М-во освіти і науки України, Одес. нац. політехн. ун-т. К.: Центр учбової літератури, 2017. 175 с.
40. Микитюк П., Микитюк Ю., Завитій Я. Дослідження концепції організації проектування та оцінка факторів формування економічної ефективності інвестиційних проектів. *Вісник економіки*. 2022. Вип. 3. С. 169-182. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vtneu_2022_3_12
41. Назарчук Т.В., Косіюк О.М. Менеджмент організацій: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури, 2018. 559 с.
42. Напрями розвитку сучасного менеджменту: проблеми та рішення: монографія / за заг. ред. Л.М. Варави ; Криворіз. нац. ун-т. Кр. Ріг: Чернявський Д.О., 2015. 417 с.
43. Петрова О. О. Диверсифікація олійного бізнесу та розвиток виробництва нетрадиційних олій на Херсонщині. *Агросвіт*. 2020. № 21. С. 41-48. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/agrosvit_2020_21_8
44. Приймак Н.С. Управління стратегічними змінами в системі менеджменту підприємств: монографія. Нац. ун-т економіки і торгівлі ім. Михайла Туган-Барановського. Кр. Ріг: Чернявський Д.О., 2019. 353 с.

45. Садиков М.А., Родченко В.Б., Завгородній А.В. Методологічні підходи щодо управління інвестиційним ризиком: теорія і практика. *Український журнал прикладної економіки*. 2021. Т. 6, № 1. С. 75-84.
46. Снеткова А. В. Інвестиції у необоротні активи підприємств олійно-жирової промисловості України: динаміка, проблеми та перспективи. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 21. С. 75-83. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2019_21_14
47. Ставська Ю. В. Формування та реалізація стратегії розвитку підприємств олійно-жирової галузі. *Інфраструктура ринку*. 2020. Вип. 41. С. 163-168. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ifrctr_2020_41_29
48. Сучасні технології управління розвитком підприємств України: механізми, реалії, перспективи: колективна монографія / Дніпропетр. нац. ун-т ім. Олеся Гончара ; за заг. ред. Т. В. Гринько. Дн-ськ : Біла К.О., 2016. 504 с.
49. Сучасні трансформації організаційно-економічного механізму менеджменту та логістики суб'єктів підприємництва в системі економічної безпеки України: колективна монографія / Дніпропетр. нац. ун-т ім. Олеся Гончара ; за заг. ред. Т.В. Гринько. Дніпро: Біла К.О., 2017. 487 с.
50. Теорія прийняття управлінських рішень: навч. Посібник. К. Ф. Ковальчук та ін.. Дніпро: Дріант, 2018. 227 с.
51. Теорія та практика управління суб'єктами підприємництва: кол. моногр. за заг. ред. Т.В. Гринько. Дніпро: Біла К.О., 2020. 439 с.
52. Трусова Н.В., Терновський В.О., Зайцева О.І., Бериславська А.В. Концепція ризику інвестиційного бізнес-проекту. *Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки)*. 2018. № 3. С. 165-173. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znptdau_2018_3_24
53. Турленко Н. В. Прогнозування та оцінка інвестиційного ризику в сталому розвитку аграрної сфери регіону. *Бізнес-навігатор*. 2020. Вип. 2. С. 45-49. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2020_2_11

54. Управління розвитком суб'єктів підприємництва в умовах викликів XXI століття: колективна монографія / Л.О. Аксьонова [та ін.] ; за заг. ред. Т.В. Гринько ; Дніпров. нац. ун-т ім. Олеся Гончара. Дніпро: Біла К.О., 2019. 419 с.
55. Федоряк Р.А., Крат А.М. Підходи до розробки проекту інвестиційної діяльності підприємства. *Ефективна економіка*. 2019. № 11. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2019_11_62
56. Фіалковська Л.В. Переробка відходів олійножирового виробництва. *Науковий вісник Таврійського державного агротехнологічного університету*. 2021. Вип. 11, Т. 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvtdau_2021_11_1_34
57. Харченко В.В., Харченко Г.А. Імітаційне моделювання в оцінці ефективності та ризику інвестиційних проєктів. *Modern economics*. 2020. № 22. С. 119-124. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/modecon_2020_22_21
58. Хмурова В.В. Менеджмент підприємницької діяльності: навч. Посібник. Київ. нац. ун-т технологій та дизайну. К.: Центр учбової літератури, 2013. 284 с.
59. Чайковська І.І. Застосування статистичного методу для оцінювання ризиків інноваційно-інвестиційних проєктів підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету. Економічні науки*. 2020. № 3. С. 184-189. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Vchnu_ekon_2020_3_36
60. Чернега В.В., Клименко М.А. Сучасні підходи до ризик-менеджменту інвестиційних проєктів. *Молодий вчений*. 2022. № 11. С. 119-123. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2022_11_27
61. Шаваріна Т., Черненко К.П. Диверсифікація інвестиційного портфеля як основа управління ризиками. *Інвестиції: практика та досвід*. 2022. № 15-16. С. 66-72.
62. Шалений В.А., Просолович О.Б. Переробка вторинних матеріальних ресурсів як один з напрямів підвищення прибутковості та інвестиційної привабливості харчових підприємств (на прикладі олійножирової промисловості). *Бізнес-навігатор*. 2019. Вип. 6.1-2. С. 26-31. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_6

63. Швед Т. В. Мікроекономічний аналіз діяльності підприємств олійно-жирової галузі України: факторна модель. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Серія: Економічні науки.* 2023. № 3. С. 81-89. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/mnjie_2023_3_13
64. Шміло І.О. Інвестиційні ризики, їх класифікація та управління: правовий аспект. *Право та інновації.* 2019. № 2. С. 65-71. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/apir_2019_2_11

Визначення категорії «ризик» в роботах дослідників

Трактування	Автор
Категорія «ризик» стосується будь-якої події чи дії, які можуть вплинути на досягнення цілей компанії та перешкодити успіху її стратегії.	А. Андерсен
Ризик означає потенційний ризик збитків, спричинених певними природними явищами або деталями діяльності людського суспільства.	І. Т. Балабанов
Ризик відноситься до ситуацій, в яких існують невизначеність, суперечливість і багатоваріантність і в той же час не всі альтернативні варіанти є частиною управлінської діяльності.	В. В. Вітлінський, Г. І. Великоіваненко
Ризик - це можливість того, що для підприємства станеться несподівана подія, яка може статися під час переходу суб'єкта від даної початкової ситуації до кінцевої ситуації, наперед визначеної суб'єктом.	В. Н. Вяткін, І. В. Вяткін
Ризик - це діяльність, пов'язана з подоланням невизначеності в ситуаціях обов'язкового вибору, коли можна якісно і кількісно оцінити ймовірність досягнення очікуваного результату, невдачі або відхилення від завдання.	Л. І. Донець
Ризик - це інтеграція індивідуальних і колективних критеріїв оцінки ситуацій і ситуацій, за результатами яких приймаються оперативні рішення.	Загальнонаукове значення
Під ризиком розуміється можливість несподіваної втрати очікуваних прибутків, майна або грошей внаслідок випадкових змін умов господарської діяльності або несприятливих обставин.	А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк
Ризик - це можливість того, що обрана альтернатива відхиляється від бажаної мети	І. Ю. Івченко
Ризик, як правило, слід розуміти як можливість або небезпеку того, що результат певного рішення чи дії буде відрізнятись від очікуваного результату.	С. М. Ілляшенко
До ризиків можна віднести можливість реалізації, відсутність прибутку, небажаний розвиток операційної обстановки, відхилення від поставлених цілей тощо.	О. Є. Кузьмін, О. Г. Мельник
Ризик – це ситуація невизначеності та двозначності, в якій певна економічна діяльність може мати як позитивні, так і негативні наслідки.	М. Г. Лапуста, Л. Г. Шаршукова
Ризик – об'єктивно-суб'єктивна категорія, пов'язана з «подоланням невизначеності, випадковості та конфлікту в ситуаціях неминучого вибору та відображає ступінь досягнення суб'єктом очікуваного результату».	В. В. Лук'янова, Т. В. Головач
Ризик – можливість того, що конкретна виробнича або фінансова діяльність призведе до того, що компанія втратить частину своїх ресурсів, втрати прибутку або понесе додаткові витрати.	Н. І. Машина
Ризик це ймовірність виникнення несприятливої ситуації під час реалізації планів і бюджету компанії.	Л. Н. Тепман
Ризик стосується втрат, пов'язаних із наявністю невизначеності, а також прибутків і вигод, отриманих від дій, пов'язаних із його виникненням	А. В. Шегда, М. В. Голованенко