

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА  
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

**ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ В УМОВАХ СТРАТЕГІЧНОЇ  
ТРАНСФОРМАЦІЇ БІЗНЕСУ**

Студента 2-го курсу магістратури денної форми навчання  
спеціальності 051 Економіка  
освітньо-наукової програми Економіка Бізнесу  
Левкова Олександра Олеговича

Науковий керівник:

кандидат економічних наук, доцент  
Магомедова Аліна Магомедівна

Засвідчую, що в цій дипломній  
роботі немає запозичень із праць  
інших авторів без відповідних  
посилань

Студент \_\_\_\_\_  
(підпис)

Робота допущена до захисту в ЕК рішенням кафедри економіки підприємства  
від «15» травня \_\_\_\_\_ 2023 р., протокол №11

Завідувач кафедри економіки підприємства,  
доктор економічних наук, професор  
Филюк Галина Михайлівна

\_\_\_\_\_  
(підпис)

## ЗМІСТ

ЗМІСТ .....	2
ВСТУП.....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ</b> .....	
1.1. Теоретичні аспекти оцінки вартості бізнесу та фактори, що на неї впливають	6
1.2. Основні методи оцінки вартості бізнесу .....	9
1.3. Визначення поняття трансформації бізнесу та факторів, які впливають на вартість бізнесу в умовах стратегічних змін .....	12
<b>РОЗДІЛ 2. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПАТ «КОНЦЕРН ГАЛНАФТОГАЗ»</b> .....	
2.1. Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Концерн Галнафтогаз» .....	21
2.2. Дослідження ринку нафтопродуктів України.....	27
2.3. Вплив війни на ринок АЗС України та діяльність ПАТ «Концерн Галнафтогаз» .....	35
<b>РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПАТ «КОНЦЕРН ГАЛНАФТОГАЗ» В УМОВАХ ВПРОВАДЖЕННЯ ІНІЦІАТИВИ СТРАТЕГІЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ</b> .....	
3.1. Пропозиції щодо стратегічної трансформації .....	39
3.2. Оцінка вартості бізнесу з урахуванням потенційної трансформації .....	43
3.3. Рекомендації щодо проведення та вдосконалення оцінки в умовах стратегічної трансформації бізнесу.....	51
ВИСНОВКИ .....	54
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	58
ДОДАТКИ .....	65

## ВСТУП

**Актуальність роботи:** у сучасному економічному середовищі, де ринки швидко змінюються, технології розвиваються та споживачі стають більш вимогливими, підприємства повинні бути готові до впровадження стратегічної трансформації для забезпечення своєї конкурентоспроможності. Оцінка вартості бізнесу стає необхідним інструментом у процесі планування та реалізації стратегічних змін, допомагаючи підприємствам визначати потенціал покращення фінансової продуктивності та створювати стійку підставу для розвитку. У такому контексті оцінка вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації має особливе значення.

Оцінка вартості бізнесу є інструментом, що дозволяє оцінити фінансову продуктивність підприємства та визначити його ринкову цінність. У контексті стратегічної трансформації, коли підприємство змінює свою стратегію, модель бізнесу, операційні процеси або орієнтацію на ринок, оцінка вартості дозволяє визначити потенційний вплив стратегічної трансформації на фінансові результати підприємства, ідентифікувати ризики та можливості, пов'язані зі змінами, та приймати обґрунтовані рішення щодо напрямків розвитку, інвестицій та алокації ресурсів. Вона допомагає управляти ризиками, залучати інвестиції та партнерів, а також планувати майбутній розвиток підприємства з урахуванням стратегічної трансформації. Оцінка вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації надає кількісну оцінку потенційного впливу стратегічних ініціатив на фінансову вартість бізнесу, що дає змогу керівництву приймати обґрунтовані рішення та визначати оптимальний напрямок дій.

Таким чином, актуальність дослідження оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації виправдана необхідністю пристосування підприємств до змін у бізнес-середовищі та розробки ефективних стратегій, що сприятимуть їхньому стійкому розвитку та успіху на ринку. Дана тема є важливою не лише з академічного погляду, але й з практичного, оскільки вона пропонує конкретні інструменти та підходи до оцінки вартості бізнесу під час стратегічної

трансформації, а також може послужити основою для розробки стратегій залучення інвестицій, пошуку партнерів та реалізації стратегічних ініціатив.

**Мета дослідження:** розробка методології та інструментів оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації, що дозволить оцінити вплив стратегічної трансформації на вартість бізнесу та надати рекомендації щодо управління бізнесом у процесі стратегічної трансформації.

Відповідно до мети дослідження було поставлено наступні завдання:

- дослідити теоретичні аспекти оцінки вартості бізнесу;
- оглянути підходи та методи проведення оцінки компанії;
- визначити фактори, які впливають на вартість бізнесу в умовах стратегічних змін;
- дослідити фінансовий стан ПАТ "Концерн Галнафтогаз";
- проаналізувати ринок нафтопродуктів та АЗС України;
- розробити ініціативу стратегічної трансформації, яка найкращим чином відповідає потребам та особливостям ПАТ "Концерн Галнафтогаз";
- провести оцінку компанії до та після запровадження ініціативи стратегічної трансформації;
- визначити вплив стратегічної трансформації на вартість ПАТ "Концерн Галнафтогаз";
- розробити практичні рекомендації для оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації.

**Предметом дослідження** дипломної роботи є імплементація методів оцінки вартості бізнесу з метою підвищення його вартості в умовах стратегічної трансформації бізнесу.

**Об'єктом дослідження** є ПАТ «Концерн Галнафтогаз», що здійснює управління мережею автозаправних станцій під брендом «ОККО».

**Методи дослідження:** загальнонаукові методи (такі як логічне мислення, аналіз і синтез, аналогія тощо), системний підхід (врахування комплексного характеру взаємозв'язків між різними аспектами бізнесу та їх впливу на оцінку вартості підприємства під час стратегічної трансформації), документальний аналіз

(перегляд і аналіз фінансових звітів, звітів аналітичних агентств тощо), літературний аналіз (вивчення наукових джерел, книг, наукових статей, публікацій та досліджень), економіко-математичне моделювання.

**Інформаційна база дослідження** включала низку джерел, зокрема первинні фінансові документи підприємства за період з 2018 по 2022 роки, які включали баланс, звіт про фінансові результати та інші внутрішні документи, інформаційні матеріали щодо методології проведення оцінки в умовах стратегічної трансформації бізнесу, а також чинна нормативно-правова база України.

**Практична цінність результатів дипломного дослідження** полягає в наданні керівництву ПАТ "Концерн Галнафтогаз" рекомендацій щодо впровадження стратегічних ініціатив, визначення методології розрахунку вартості компанії в умовах трансформації, а також її практичне застосування.

**Структура роботи:** робота складається зі вступу, трьох розділів, загальних висновків, списку використаних джерел (74), додатків (2). Зміст роботи висвітлено на 56 сторінках основного тексту та містить 12 таблиць і 8 рисунків. В першому розділі розглядається теоретично-методологічна база оцінки бізнесу, а також визначаються особливості оцінки в умовах стратегічної трансформації бізнесу. В другому розділі аналізується фінансовий стан ПАТ «Концерн Галнафтогаз», а також загальний стан галузі нафтопродуктів та АЗС в Україні, формуються висновки щодо стану та перспектив галузі. У третьому розділі визначається релевантна ініціатива стратегічної трансформації для мережі АЗС «ОККО», далі проводиться оцінка вартості ПАТ «Концерн Галнафтогаз» з урахуванням запровадження запропонованої ініціативи, після чого надаються рекомендації щодо оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічних змін в компанії.

## **РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ**

### **1.1. Теоретичні аспекти оцінки вартості бізнесу та фактори, що на неї впливають**

Оцінка вартості бізнесу - це процес визначення фінансової цінності підприємства або бізнесу в цілому, що включає аналіз різних факторів, активів, доходів та перспектив, що впливають на цінність бізнесу [1, с. 4]. Оцінка вартості бізнесу має за мету визначити об'єктивну ціну або діапазон цін, за які бізнес може бути проданий, інвестований або оцінений у різних ситуаціях, таких як продаж, покупка, злиття, фінансове планування, страхування та інше. Цей процес включає в себе використання різних методів, підходів та моделей для оцінки фінансової цінності бізнесу на основі розуміння його активів, прибутку, ризиків, ринкових умов та інших факторів, що впливають на його успішність та майбутній потенціал. Отже, вартість бізнесу є важливим показником, який відображає загальну вартість компанії на ринку та дозволяє зробити рішення про її продаж або придбання. [1, с. 5]

Фактори, що впливають на вартість бізнесу, є різноманітними і включають широкий спектр елементів, що впливають на його успішність, перспективи та ризики. Ось декілька важливих аспектів [1, с. 17], які можуть впливати на вартість бізнесу:

1. Зміна умов ринку. Умови ринку можуть змінюватися через зростання конкуренції, зміни в економічній кон'юнктурі, зміни попиту на товари та послуги та інші. Ці фактори можуть позитивно або негативно впливати на вартість бізнесу.

2. Зміна власності. Зміна власності, така як продаж або зміна власника, може вплинути на вартість бізнесу. Залежно від умов угоди, вартість бізнесу може збільшуватися або зменшуватися.

3. Зміна управління підприємством. Зміна управління підприємством може вплинути на вартість бізнесу. Якщо нове керівництво здатне підвищити ефективність діяльності підприємства, то вартість бізнесу може збільшуватися.

4. Зміни в макроекономічних умовах. Зміни в макроекономічних умовах, такі як зміна процентної ставки, інфляції або курсу валют, можуть впливати на вартість бізнесу.

5. Зміна ринкових трендів. Зміни ринкових трендів, такі як зростання популярності екологічно чистих продуктів або зменшення попиту на продукти з високим вмістом цукру, можуть впливати на вартість бізнесу.

6. Зміни в законодавстві. Зміни в законодавстві, такі як зміни податкового законодавства, можуть впливати на вартість бізнесу. Нові правила можуть зменшувати або збільшувати витрати підприємства та впливати на його чистий прибуток.

Загалом, вартість бізнесу може залежати від багатьох факторів, і важливо зрозуміти, що ця вартість може змінюватися з часом. Тому оцінка вартості бізнесу є процесом, що вимагає постійного моніторингу та оновлення.

Концептуальні засади оцінки бізнесу базуються на розумінні фінансових та нефінансових факторів, що впливають на вартість компанії. Основні концептуальні засади оцінки бізнесу [7, с. 99] включають наступні елементи:

1. Об'єктивність оцінки: Оцінка бізнесу повинна базуватися на об'єктивних даних та фактах, а не на суб'єктивних оцінках або особистих переконаннях.

2. Визначення цілей оцінки: Оцінка бізнесу повинна бути проведена з метою визначення загальної вартості компанії, з метою продажу, придбання, або інших цілей.

3. Використання різних методів оцінки: Оцінка бізнесу повинна використовувати різні методи оцінки, щоб отримати більш точний результат. Це може включати методи оцінки активів та методи оцінки прибутковості.

4. Врахування ризику: Ризик повинен бути врахований під час оцінки бізнесу. Визначення ризику пов'язаних з діяльністю компанії може знизити загальну вартість компанії.

5. Врахування змін: Зміна умов, що впливають на діяльність компанії, повинна бути врахована під час оцінки бізнесу. Це може включати зміну конкурентного середовища, технологій, ринкових умов, та інших чинників.

6. Визначення потенціалу розвитку: Потенціал розвитку компанії повинен бути врахований під час оцінки бізнесу, оскільки він може вплинути на майбутні прибутки компанії та загальну вартість. Оцінка потенціалу розвитку може включати аналіз технологічного потенціалу компанії, попиту на продукцію чи послуги, можливості для входу на нові ринки, та інші чинники.

7. Визначення нормальної прибутковості: Нормальна прибутковість компанії повинна бути визначена під час оцінки бізнесу. Це дає можливість встановити показник, який відображає, який прибуток очікується від діяльності компанії, що може бути використано для порівняння з фактичним прибутком.

8. Врахування інфляції: Інфляція може впливати на загальну вартість компанії, тому повинна бути врахована під час оцінки бізнесу. Оцінка повинна бути скоригована на наслідки інфляції, щоб отримати більш точний результат.

9. Врахування ступеня ліквідності: Ступінь ліквідності активів компанії повинен бути врахований під час оцінки бізнесу. Активи, які можуть бути швидко перетворені на гроші, мають вищу ліквідність і можуть впливати на вартість компанії.

10. Використання професійних стандартів: Під час оцінки бізнесу повинні бути використані професійні стандарти, які забезпечують однакову методологію та прозорість оцінки.

Концептуальні засади оцінки бізнесу є важливими для забезпечення точної та об'єктивної оцінки вартості бізнесу. Ці засади допомагають уникнути певних помилок та забезпечити зрозумілість та прозорість у процесі оцінки бізнесу.

Оцінка бізнесу є складним та багатоаспектним процесом, і використання концептуальних засад дозволяє врахувати всі важливі фактори, які впливають на вартість компанії. Це дає можливість зробити об'єктивну та точну оцінку вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації.

Наступним кроком після з'ясування концептуальних засад є вибір підходу до оцінки бізнесу та методів, які будуть використовуватися. В залежності від мети оцінки, можна використовувати різні методи, кожний з яких має свої переваги та

обмеження, тому вибір методу залежить від конкретних умов та мети оцінки бізнесу.

У практиці, для отримання найточнішої оцінки, часто використовують комбінацію декількох методів та підходів. Однак важливо мати на увазі, що оцінка бізнесу - це не просто математичний розрахунок, а складний процес, який включає як кількісні, так і якісні фактори, тому для досягнення точного результату необхідно ретельно проаналізувати всі аспекти діяльності компанії [12, с. 19]. Наприклад, оцінка вартості бізнесу також може включати аналіз ринкових умов, таких як конкуренція на ринку, тенденції ринку та макроекономічні умови. Врахування цих факторів дозволяє отримати більш точну оцінку вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації.

Узагальнюючи, вартість бізнесу залежить від багатьох факторів, і оцінка цих факторів дозволяє зробити більш точну оцінку вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації.

## **1.2. Основні методи оцінки вартості бізнесу.**

Оцінка вартості підприємств може використовувати значну кількість методів та способів, і деякі з них можуть мати різні модифікації та варіації, що створює додаткові складності при їх використанні та ідентифікації. Однак, у зарубіжній [3, с. 33] та вітчизняній [28, с. 90] практиці оцінки майна, найбільш поширеними є три методичні підходи до оцінки вартості підприємства:

- дохідний (англ. income approach);
- майновий/витратний (англ. asset approach);
- ринковий (англ. market approach).

1. Дохідний підхід є одним з основних методів оцінки вартості активів або бізнесу. Цей підхід базується на оцінці майбутніх грошових потоків, які може забезпечити актив або бізнес, і на їх перетворенні в часовій перспективі на поточну вартість з використанням дисконтного коефіцієнту.

Основною метою дохідного підходу є визначення сумарної вартості активу або бізнесу на основі очікуваних майбутніх доходів, які може забезпечити цей

актив або бізнес. В основі цього підходу лежить ідея, що вартість активу або бізнесу повинна відображати поточну вартість очікуваних майбутніх доходів, які він може забезпечити.

В дохідному підході до оцінки вартості бізнесу використовуються два основних методи: дисконтування грошових потоків і визначення капіталізованої вартості доходів.

Метод дисконтування грошових потоків полягає у визначенні сумарної вартості майбутніх грошових потоків, які очікується отримати від активу або бізнесу, і перетворенні цієї суми в часової перспективі на поточну вартість з використанням дисконтного коефіцієнту. Цей метод є основою для багатьох фінансових моделей, таких як DCF (Discounted Cash Flow) [15, с. 45].

Метод визначення капіталізованої вартості доходів використовується для визначення вартості активу або бізнесу на основі поточного рівня доходів, які він може забезпечити в майбутньому. Цей метод полягає у поділі річного доходу на певний коефіцієнт капіталізації, який зазвичай відображає відсоткову ставку доходу, яку інвестор очікує від своїх інвестицій.

Обидва методи мають свої переваги та недоліки, і їх використання залежить від конкретної ситуації та об'єкту оцінки. Наприклад, метод дисконтування грошових потоків може бути більш корисним для оцінки бізнесів, які мають непередбачувані грошові потоки, тоді як метод визначення капіталізованої вартості доходів може бути більш підходящим для оцінки стабільних активів з передбачуваними доходами.

2. Згідно з майновим підходом вартість підприємства розраховується як сума вартостей усіх активів (основних засобів, запасів, вимог, нематеріальних активів тощо), що складають цілісний майновий комплекс, за мінусом зобов'язань. Основним джерелом інформації за даного підходу є баланс підприємства. [16, с. 149]

У рамках майнового підходу розрізняють такі основні методи:

1) Оцінка за відновною вартістю активів (витратний підхід) - цей метод передбачає оцінку вартості активу на основі вартості відтворення або відновлення

цього активу. За цим методом, вартість активу визначається як вартість заміщення або відновлення активу за вартістю, яку потрібно заплатити, щоб купити новий або аналогічний актив. Цей метод особливо корисний для активів, які мають довгий термін експлуатації, наприклад, нерухомості, машин та обладнання.

2) Метод розрахунку чистих активів - цей метод передбачає оцінку вартості активу на основі розрахунку ринкової вартості всіх активів компанії мінус її зобов'язання. Таким чином, чисті активи відображають вартість компанії, яка залишиться після погашення всіх її зобов'язань. Цей метод зазвичай використовується для оцінки бізнесів з низькою доходністю або бізнесів, які перебувають у складній фінансовій ситуації.

3) Розрахунок ліквідаційної вартості - цей метод передбачає оцінку вартості активу на основі вартості, яку можна отримати при продажу цього активу в найкоротший термін. Зазвичай цей метод використовується для оцінки бізнесів, які перебувають у складній ситуації або банкрутують.

3. Ринковий підхід передбачає розрахунок вартості підприємства на основі результатів його зіставлення з іншими бізнес-аналогами [16, с. 153]. В рамках ринкового підходу найуживанішими вважаються методи зіставлення мультиплікаторів та порівняння продажів (транзакцій).

Так, у рамках ринкового підходу до оцінки вартості активів або бізнесу використовуються різні методи, але найбільш поширеними є:

1) Метод зіставлення мультиплікаторів - цей метод передбачає порівняння вартості активу або бізнесу з вартістю аналогічних активів або бізнесів на ринку. Це зазвичай робиться за допомогою різних мультиплікаторів [1, с. 172], таких як P/E (Price-to-Earnings), EV/EBITDA (Enterprise Value-to-Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), P/B (Price-to-Book) тощо. Ці мультиплікатори використовуються для порівняння показників вартості різних активів або бізнесів на ринку, і їх вартості можуть бути використані для визначення вартості активу або бізнесу, який оцінюється.

2) Метод порівняння продажів (транзакцій) - цей метод передбачає порівняння вартості активу або бізнесу з вартістю [3, с. 35], яка була визначена при продажу

аналогічного активу або бізнесу на ринку. Цей метод дає можливість отримати точну вартість, на яку люди готові купити аналогічний актив або бізнес. Таким чином, оцінюючи вартість активу або бізнесу за цим методом, оцінювач може використовувати вартість, яку визначено при продажу подібного активу або бізнесу, і знайти середню вартість з кількох подібних транзакцій.

Обраний метод оцінки залежить від конкретної ситуації та типу активу або бізнесу, який оцінюється. Наприклад, метод зіставлення мультиплікаторів може бути більш корисним для оцінки бізнесів, які мають високі рівні прибутковості та можуть порівнюватися з аналогічними бізнесами на ринку, тоді як метод порівняння продажів може бути корисним для оцінки активів, які мають унікальні характеристики або низьку ринкову ліквідність.

### **1.3. Визначення поняття трансформації бізнесу та факторів, які впливають на вартість бізнесу в умовах стратегічних змін**

Трансформація бізнесу - це процес впровадження змін у структуру, процеси та стратегію діяльності компанії з метою забезпечення її здатності до адаптації до змінних умов ринку та досягнення більшого рівня ефективності та конкурентоспроможності. [38, с. 1]

Трансформація бізнесу може приймати різні форми та включати різноманітні зміни [40, с. 9], зокрема:

1. Цифрова трансформація: Цифрова трансформація означає використання технологій та цифрових інструментів для покращення бізнес-процесів, забезпечення більшої ефективності та зниження витрат.

2. Оптимізація процесів: Оптимізація процесів полягає в поліпшенні та оптимізації внутрішніх процесів компанії з метою забезпечення більшої ефективності та зниження витрат.

3. Реорганізація структури: Реорганізація структури означає зміну організаційної структури компанії з метою забезпечення більшої ефективності та зниження витрат.

4. Перехід до нових ринків: Перехід до нових ринків означає зміну напрямків діяльності компанії та входження на нові ринки, які можуть бути більш вигідними або мають більший потенціал для розвитку.

5. Злиття та поглинання: Злиття та поглинання означають об'єднання двох чи більше компаній з метою забезпечення більшої ефективності, покращення конкурентоспроможності та зменшення ризиків.

6. Розвиток нових продуктів: Розвиток нових продуктів може включати створення нових товарів або послуг, розширення асортименту продукції, зміну пакування або брендування, що може забезпечити додаткові джерела прибутку та збільшити конкурентоспроможність компанії.

7. Розвиток нових ринків: Розвиток нових ринків може включати виходження на нові ринки, які можуть бути вигіднішими або мають більший потенціал для розвитку. Це може включати виходження на зарубіжні ринки, ринки з іншими культурними та економічними характеристиками або ринки з новими видами товарів та послуг.

8. Розвиток нових технологій: Розвиток нових технологій може включати використання нових технологій для виробництва, обробки та зберігання продукції, які можуть покращити ефективність виробництва та знизити витрати.

9. Зміна бізнес-моделі: Зміна бізнес-моделі може включати зміну стратегії діяльності компанії з метою забезпечення більшої ефективності та зниження витрат. Це може включати перехід до більш диверсифікованої моделі бізнесу або до моделі бізнесу з більшою відповідальністю за екологічний аспект діяльності компанії.

10. Створення нових стратегічних партнерських відносин: Створення нових стратегічних партнерств може включати співпрацю з іншими компаніями, що може забезпечити додаткові джерела прибутку та збільшити конкурентоспроможність компанії.

Трансформація бізнесу може бути необхідною для компаній, які знаходяться в складних економічних умовах, зіткнулися зі зміною попиту на ринку, стикаються

зі зменшенням прибутків, погіршенням конкурентних позицій або відставанням від технологічних трендів.

З метою успішної трансформації бізнесу, компанії повинні враховувати низку факторів, таких як мета трансформації, етапи її впровадження, вплив на персонал та культуру компанії, необхідність залучення додаткових ресурсів, зокрема фінансових.

Для успішної трансформації бізнесу також необхідно мати чіткий план дій, враховуючи потенційні ризики та складнощі в процесі впровадження змін. Крім того, варто бути готовим до культурної зміни, яка може супроводжувати трансформацію бізнесу.

Всі ці чинники показують, що трансформація бізнесу - це складний та багатоаспектний процес, який потребує ретельного аналізу та підготовки. Така трансформація може забезпечити компанії нові можливості для розвитку та покращення конкурентних позицій на ринку.

Стратегічна трансформація може вплинути на вартість бізнесу з різних позицій. Основні фактори, які можуть впливати на вартість бізнесу в умовах стратегічної трансформації наведено в таблиці 1.1.

Таблиця 1.1.

Фактори, що можуть вплинути на вартість бізнесу в умовах стратегічної трансформації

Фактор впливу	Опис
Ефективність впровадження нових технологій	Впровадження нових технологій може допомогти компанії покращити ефективність своєї діяльності та зменшити витрати, що в свою чергу позитивно вплине на вартість бізнесу.
Фінансові ризики	Трансформація може призвести до фінансових ризиків, таких як зростання заборгованості або зниження ліквідності компанії. Якщо такі ризики не керуються ефективно, це може негативно вплинути на вартість.

## Продовження таблиці 1.1.

Ресурси компанії	Трансформація може вимагати значного обсягу ресурсів компанії, таких як персонал, технології та матеріальні активи. Якщо компанія має достатньо ресурсів для реалізації трансформації, це може позитивно вплинути на вартість бізнесу. Однак, якщо ресурсів недостатньо або вони недоступні, то це несе за собою додаткові витрати.
Репутаційні ризики	Трансформація може вплинути на репутацію компанії. Якщо трансформація відбувається успішно, це може позитивно вплинути на репутацію компанії та підвищити її вартість. Але якщо трансформація супроводжується негативними наслідками, це може знизити репутацію компанії та знизити її вартість.
Менеджмент	Якщо ключові люди знають, як ефективно виконувати нові процеси, це може позитивно вплинути на запровадження трансформаційної ініціативи. Але якщо вони не знають, як пристосуватися до змін, то це може негативно вплинути на вартість бізнесу.
Ризики трансформації (імовірність успішності трансформації)	Ризикова ініціатива може привести до зниження вартості бізнесу в коротко- або середньостроковому періоді, особливо якщо компанія витратить значні кошти на її проведення.
Потреба в додаткових фінансових ресурсах	Трансформація може вимагати додаткових фінансових ресурсів, таких як кредити або інші форми фінансування. Ці ресурси можуть негативно вплинути на вартість через збільшення заборгованості. Але якщо інвестиції будуть забезпечені, то ефект буде зворотним

Зміна вартості активів	Вартість активів компанії може змінюватися під час проведення трансформації. Наприклад, якщо в результаті трансформації бізнес-моделі значно збільшується потенційна прибутковість, то вартість активів компанії може збільшитися.
Якість стратегічного планування	Якісне стратегічне планування трансформації може позитивно вплинути на вартість бізнесу, оскільки це дозволяє компанії максимально ефективно використовувати свої ресурси. Недостатнє стратегічне планування може призвести до невдачі.
Ринкові умови	Якщо ринкові умови сприятливі, це може позитивно вплинути на вартість бізнесу. Але якщо ринкові умови незадовільні, це може негативно вплинути на вартість бізнесу

Джерело: створено автором на основі [41, с. 3-7]

Оцінка вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації повинна враховувати потенційні ризики та можливості, пов'язані зі зміною бізнес-моделі. Для цього можуть бути застосовані методи, що враховують можливості трансформації [39, с. 5-13], такі як:

1. Метод дисконтованого потоку прибутку (DCF) з урахуванням ризиків. Цей метод передбачає оцінку прибутку, який отримає бізнес в майбутньому, та зведення його до поточної вартості з урахуванням ризиків, що пов'язані зі стратегічною трансформацією. Для цього використовується формула, що включає продисконтовану суму прибутку за певний період часу та премії за ризик. Премія за ризик оцінює ризики, пов'язані зі стратегічною трансформацією.

Є декілька підходів для розрахунку премії за ризик [37, с. 100-103]:

1) Порівняти дисконтні ставки інших компаній зі ставкою, яка використовується для розрахунку дисконтної ставки для даної компанії. Різниця між цими ставками відображає ризик-премію. Для порівняння дисконтних ставок

можна використовувати ринкові ставки, такі як ставки облігацій або ставки банківських депозитів.

2) Проаналізувати фінансовий стан компанії та порівняти з аналогічними компаніями на ринку. Для цього можна порівняти фінансові показники, такі як оборотність активів, рентабельність, ступінь забезпеченості активів з аналогічними компаніями, що діють в тій же галузі.

3) Ризик-премію також можна визначати на основі аналізу динаміки показників компанії за деякий період. Якщо показники компанії погіршуються, то ризик-премію можна збільшити, оскільки зменшується ймовірність того, що компанія зможе зберегти свою вартість в майбутньому.

4) Крім того, в оцінці вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації може використовуватися підхід, що базується на аналізі ризиків та можливостей трансформації. Для цього можна провести SWOT-аналіз компанії та оцінити вплив ризиків та можливостей на її вартість. Ризик-премія в цьому випадку може бути залежна від можливостей компанії для трансформації та її здатності до адаптації до змін на ринку.

Один з недоліків методу DCF полягає у тому, що він може бути дуже чутливим до використання різних прогнозів щодо прибутку, ставки дисконтування та премії за ризик. Ще одним недоліком методу DCF є його складність та необхідність детального аналізу фінансових даних.

Однак, метод DCF має багато переваг, серед яких можна відзначити його гнучкість та адаптивність до різних умов стратегічної трансформації, можливість врахування ризиків та можливостей, а також точність оцінки вартості, яка залежить від якості прогнозів та детальності аналізу фінансових даних.

У разі стратегічної трансформації бізнесу, метод DCF може бути особливо корисним для оцінки вартості, оскільки він дозволяє враховувати зміну бізнес-моделі та її вплив на прибутковість бізнесу. Також врахування ризиків та можливостей дозволяє більш детально визначити вплив стратегічної трансформації та зробити більш точну оцінку вартості бізнесу.

2. Метод аналогії. Цей метод передбачає порівняння з аналогічними бізнесами, які вже пройшли стратегічну трансформацію. Для цього використовуються показники вартості, такі як співвідношення ціни до прибутку, ціни до валового доходу та ціни до обсягу продажів, у порівнянні з аналогічними бізнесами. Наприклад, якщо оцінюваний бізнес має показник ціна до прибутку 10, а аналогічний бізнес має показник ціна до прибутку 15, то можна припустити, що оцінюваний бізнес менш привабливий для інвесторів, оскільки він продається за меншою ціною на одиницю прибутку.

Перед тим, як використовувати цей метод, необхідно знайти аналогічні бізнеси, які вже пройшли стратегічну трансформацію та мають схожі характеристики з оцінюваним бізнесом, такі як ринкову нішу, конкурентну перевагу, географічне розташування та інші.

Важливо врахувати, що порівняння з аналогічними бізнесами не завжди може бути точним, оскільки кожен бізнес має свої унікальні характеристики та особливості. Тому, при використанні цього методу, необхідно додатково враховувати ризики та можливості, які пов'язані зі зміною бізнес-моделі. Також необхідно використовувати кілька бізнесів-аналогів для більш точної оцінки вартості.

До переваг методу аналогії можна віднести його простоту та доступність використання. Для проведення оцінки не потрібно мати спеціальні знання чи навички, а також він дозволяє швидко отримати приблизну оцінку вартості бізнесу.

Однак, недоліками методу аналогії є обмежений кількісний аналіз, відсутність унікальних факторів, які можуть впливати на вартість бізнесу, та необхідність знайти достатню кількість аналогічних бізнесів для точного порівняння. Також, при використанні методу аналогії необхідно враховувати специфіку стратегічної трансформації, яка проводиться. Наприклад, якщо оцінюваний бізнес проводить стратегічну трансформацію в новому ринковому сегменті, то необхідно знайти аналогічні бізнеси, які вже успішно працюють у цьому ринковому сегменті.

Для більш точної оцінки вартості необхідно додатково враховувати ризики та можливості, які пов'язані зі зміною бізнес-моделі, а також використовувати кілька аналогічних бізнесів для порівняння.

3. Метод оцінки можливостей. Цей метод полягає у визначенні потенційних можливостей бізнесу та визначенні вартості цих можливостей. Для оцінки можливостей використовуються різні показники, такі як відсоток збільшення доходів, ринкової частки або вартості компанії.

Після визначення вартості кожної з можливостей необхідно зібрати всі вартості та об'єднати їх для визначення загальної вартості бізнесу. У разі стратегічної трансформації бізнесу, можна визначити, які можливості є найбільш перспективними для реалізації та спрямувати зусилля на їх реалізацію.

Одна з переваг методу оцінки можливостей полягає у тому, що він дозволяє оцінити вартість бізнесу, яка не пов'язана зі стандартними методами оцінки активів, такими як оцінка вартості активів, прибутку, та іншими. Також метод оцінки можливостей може бути корисним для визначення перспектив розвитку бізнесу та розробки стратегії.

Однак, одним з недоліків методу оцінки можливостей є складність оцінки вартості окремих можливостей, особливо в умовах, де відсутня достатня кількість даних для порівняння зі схожими можливостями на ринку. Також метод оцінки можливостей не враховує можливі ризики, пов'язані з реалізацією цих можливостей, тому цей метод може бути менш точним в порівнянні з іншими методами оцінки.

У разі стратегічної трансформації бізнесу, метод оцінки можливостей може бути особливо корисним для визначення можливих напрямків розвитку бізнесу та визначення найбільш перспективних можливостей для реалізації. Крім того, метод оцінки можливостей може бути використаний для порівняння різних сценаріїв розвитку бізнесу та визначення найбільш ефективної стратегії.

Отже, метод оцінки можливостей є одним зі способів оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації. Цей метод дозволяє визначити потенційні можливості бізнесу та їх вартість. Хоча цей метод має свої недоліки, він може бути

корисним для визначення перспектив розвитку бізнесу та визначення найбільш перспективних напрямків реалізації.

Оцінка вартості можливостей може бути проведена за допомогою різних методів, наприклад, методом порівняння зі схожими можливостями на ринку, методом визначення потенційних прибутків та витрат, пов'язаних з реалізацією цих можливостей, та іншими методами.

## РОЗДІЛ 2. ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНА ХАРАКТЕРИСТИКА ПАТ «КОНЦЕРН ГАЛНАФТОГАЗ»

### 2.1. Організаційно-економічна характеристика ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

«Концерн Галнафтогаз» – одна з найбільших автозаправних мереж в Україні з ринковою часткою 18,6% та річним оборотом 30 млрд грн [45]. До складу компанії входить 420 автозаправних комплексів під брендом «ОККО».

У структурі компанії діє найбільша в Україні мережа закладів харчування в дорозі — 420 кафе (на кожному АЗК) та 36 ресторанів, що працюють під брендами A la minute, Pasta Mia та Meiwei. Також компанія володіє мережею хімчисток Volla (14 пунктів у Києві та Київській області). У мережі «ОККО» діє 10 нафтобаз та 16 стаціонарних та мобільних лабораторій контролю якості нафтопродуктів [45].

«Концерн Галнафтогаз» має статус приватне акціонерне товариство та зареєстроване 30 жовтня 2001 р. відповідно до законодавства України. 11 грудня 2019 р. Загальні збори акціонерів затвердили зміну організаційного типу Компанії з публічного акціонерного товариства на приватне акціонерне товариство.

Види діяльності, що здійснює ПАТ «Концерн Галнафтогаз» згідно з КВЕД:

Основний [46]:

68.20 Надання в оренду й експлуатацію власного чи орендованого нерухомого майна

Інші [46]:

46.21 Оптова торгівля зерном, необробленим тютюном, насінням і кормами для тварин

46.33 Оптова торгівля молочними продуктами, яйцями, харчовими оліями та жирами

46.71 Оптова торгівля твердим, рідким, газоподібним паливом і подібними продуктами

47.11 Роздрібна торгівля в неспеціалізованих магазинах переважно продуктами харчування, напоями та тютюновими виробами

47.19 Інші види роздрібної торгівлі в неспеціалізованих магазинах

47.30 Роздрібна торгівля пальним

73.11 Рекламні агентства

73.12 Посередництво в розміщенні реклами в засобах масової інформації

73.20 Дослідження кон'юнктури ринку та виявлення громадської думки

35.11 Виробництво електроенергії

41.20 Будівництво житлових і нежитлових будівель

Для аналізу структури активів та джерел фінансування підприємства, потрібно проаналізувати звіт про фінансовий стан ПАТ "Концерн Галнафтогаз" (додаток А). Динаміку показників звіту про фінансовий стан подано в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1.

Динаміка значень статей балансу ПАТ «Концерн Галнафтогаз» у 2018-2021 рр., %

АКТИВ	Код рядка	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік
<b>I. Необоротні активи</b>					
Нематеріальні активи:	1000	-6,41%	-7,08%	-3,56%	29,49%
- первісна вартість	1001	22,24%	26,81%	19,34%	19,13%
- накопичена амортизація	1002	43,05%	42,91%	26,41%	16,69%
Незавершені капітальні інвестиції	1005	-26,97%	15,28%	82,98%	-68,59%
Основні засоби:	1010	-7,64%	-28,91%	5,86%	10,22%
- первісна вартість	1011	7,51%	-39,57%	7,58%	9,11%
- знос	1012	32,85%	-51,97%	10,54%	7,27%
Інвестиційна нерухомість	1015	8,07%	15,60%	1,63%	7,13%
Інші фінансові інвестиції	1035	9,17%	-6,12%	29,76%	5,94%
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	-0,88%	0,00%	0,00%	22361,06%
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>4,30%</b>	<b>0,63%</b>	<b>17,26%</b>	<b>1,63%</b>
<b>II. Оборотні активи</b>					
Запаси	1100	135,82%	-43,05%	-85,43%	-41,76%
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1125	-16,23%	356,65%	-41,92%	81,75%
Дебіторська заборгованість за розрахунками:					
- за виданими авансами	1130	32,94%	-14,55%	-61,59%	975,50%
- з бюджетом	1135	184,83%	-99,91%	-94,74%	-
- у тому числі з податку на прибуток	1136	306,14%	-100,00%	-	-
- із внутрішніх розрахунків	1145	-20,29%	-20,73%	-29,96%	214,87%
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	66,75%	-75,32%	746,17%	-28,99%

Продовження таблиці 2.1.

Грошові кошти та їх еквіваленти	1165	-87,99%	-30,00%	77,89%	-45,41%
Витрати майбутніх періодів	1170	-18,62%	29,21%	250,28%	-55,45%
Інші оборотні активи	1190	75,91%	-41,13%	109,43%	-29,08%
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>-10,90%</b>	<b>-12,64%</b>	<b>-21,28%</b>	<b>168,15%</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>-48,22%</b>	<b>-29,03%</b>	<b>13,78%</b>	<b>-48,10%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1300</b>	<b>0,87%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>10,66%</b>	<b>21,89%</b>
<b>ПАСИВ</b>	Код рядка	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік
<b>I. Власний капітал</b>					
Зареєстрований капітал	1400	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Капітал у дооцінках	1405	-8,35%	-0,34%	3,92%	-0,44%
Додатковий капітал	1410	0,00%	0,02%	0,00%	0,02%
Резервний капітал	1415	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	21,72%	67,35%	62,01%	20,64%
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>3,27%</b>	<b>26,65%</b>	<b>33,93%</b>	<b>13,01%</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання</b>					
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	-5,09%	-10,32%	-16,29%	-5,08%
Довгострокові кредити банків	1510	-4,91%	-48,42%	57,62%	87,68%
Інші довгострокові зобов'язання	1515	-	-	-32,74%	1222,05%
Довгострокові забезпечення	1520	-100,00%	-	-	-
Цільове фінансування	1525	-28,54%	-38,98%	-6,28%	-4,47%
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>-7,57%</b>	<b>-45,76%</b>	<b>49,85%</b>	<b>87,44%</b>
<b>III. Поточні зобов'язання</b>					
Короткострокові кредити банків	1600	-	-	-	1,43%
Поточна кредиторська заборгованість за:					
- довгостроковими зобов'язаннями	1610	-41,06%	-8,20%	-40,19%	70,46%
- товари, роботи, послуги	1615	25,53%	-17,38%	12,20%	85,16%
- розрахунками з бюджетом	1620	168,09%	72,18%	8,02%	-68,11%
- розрахунками зі страхування	1625	40,84%	12,56%	65,01%	-33,56%
- розрахунками з оплати праці	1630	26,58%	5,57%	15,64%	-8,68%
- внутрішніми розрахунками	1645	56,07%	28,31%	-32,18%	-48,55%
Поточні забезпечення	1660	302,83%	-26,35%	16,02%	-14,96%
Доходи майбутніх періодів	1665	154,11%	23,34%	12,85%	69,04%
Інші поточні зобов'язання	1690	-29,49%	-97,88%	-26,77%	209,98%
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>5,49%</b>	<b>4,41%</b>	<b>-27,09%</b>	<b>-9,99%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1900</b>	<b>0,87%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>10,66%</b>	<b>21,89%</b>

Джерело: створено автором на основі додатку А

Протягом 2018-2021 років, фінансовий стан ПАТ «Концерн Галнафтогаз» в цілому покращився, що відображається у зростанні активів, власного капіталу та фінансових результатів.

Власний капітал зріс з 3 477 478 у 2018 році до 6 383 172 тис. грн у 2021 році, що відображає покращення фінансової стабільності компанії і покращення фінансових можливостей компанії, наприклад, було збільшено обсяг інвестицій. Це передувало збільшенню необоротних активів з 8 428 651 у 2018 році до 10 238 416 у 2021 році, в першу чергу, завдяки збільшенню інвестицій у довгострокові активи.

Значно зменшилися поточні зобов'язання з 4 107 090 у 2018 році до 3 049 661 у 2021 році (на 25%), при цьому на 12,2% збільшилися довгострокові зобов'язання з 3 039 948 до 3 411 128 тис грн.

Загальна динаміка показників вказує на зростання активів та власного капіталу компанії протягом 2018-2021 років. Компанії слід звернути увагу на збільшення дебіторської заборгованості, варто приділити увагу покращенню контролю над дебіторською заборгованістю та оптимізації оборотних активів, оскільки частка дебіторської заборгованості складає понад 90% за кожний досліджуваний період.

Для того щоб оцінити, наскільки ефективно утворюється, розподіляється та використовується прибуток, проаналізуємо основні показники звіту про фінансові результати ПАТ "Концерн Галнафтогаз" (таблиця 2.2).

Таблиця 2.2.

Звіт про фінансові результати ПАТ «Концерн Галнафтогаз» (тис. грн.)

у 2018 – 2021 рр.

	2018	2019	2020	2021
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2 491 130	3 048 375	1 907 375	1 987 796
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	1 438 075	1 983 660	856 379	1 095 649
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>1 053 055</b>	<b>1 064 715</b>	<b>1 050 996</b>	<b>892 147</b>
Інші операційні доходи	15 374	154 446	52 424	159 812
Адміністративні витрати	832 203	713 926	886 141	1 037 869
Витрати на збут	61 079	39 799	18 952	7 147
Інші операційні витрати	77 880	182 649	193 615	29 390

Продовження таблиці 2.2.

<b>Фінансовий результат від операційної діяльності</b>	<b>97 267</b>	<b>282 787</b>	<b>4 712</b>	<b>-22 447</b>
Дохід від участі в капіталі	0	0	0	0
Інші фінансові доходи	580 322	1 084 489	1 528 699	1 062 475
Інші доходи	60 490	79 864	214 116	0
Фінансові витрати	380 569	363 335	183 366	243 275
Втрати від участі в капіталі	0	0	0	0
Інші витрати	86 590	101 283	44 364	65 941
<b>Фінансовий результат до оподаткування</b>	<b>270 920</b>	<b>982 522</b>	<b>1 519 797</b>	<b>730 812</b>
Витрати (дохід) з податку на прибуток	54 313	40 928	65 152	0
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	0	0	0	13 950
<b>Чистий фінансовий результат</b>	<b>216 607</b>	<b>941 594</b>	<b>1 454 645</b>	<b>744 762</b>

Джерело: додаток Б

Чистий дохід від реалізації продукції продемонстрував зростання на 556 245 тис. грн в 2019 році, однак через пандемію коронавірусу та паливну кризу в 2020 році обсяги продажу продукції впали на 37% з певним відновленням в 2021 році. При цьому валовий прибуток за 2020 рік майже не змінився, а також вдалось значно покращити результати від операційної діяльності, що дозволило збільшити чистий прибуток порівняно з 2019 роком на 54,5%. В 2021 році показники значно погіршились, чистий дохід від реалізації продукції зріс на 4,2%, однак собівартість реалізованої продукції збільшилась на 239 270 (27.9%) з 856 379 у 2020 році до 1 095 649 тис. грн., через що в свою чергу знизився валовий прибуток на 15,1%. Зросли також на 17,1% або 151 728 тис. грн адміністративні витрати та зменшились аж на 30% або 466 224 тис. грн інші доходи компанії. Така зміна показників, призвела до зменшення чистого фінансового результату на 709 883 (48.8%) з 1 454 645 у 2020 році до 744 762 тис. грн у 2021 році.

Аналіз показників за 2021 рік в порівнянні з 2020 роком показує зниження важливих фінансових показників, таких як чистий дохід, валовий прибуток, фінансовий результат від операційної діяльності та чистий фінансовий результат.

Це свідчить про вплив негативних факторів, таких як зростання собівартості та зростання операційних витрат.

Проведемо аналіз показників фінансового стану ПАТ «Концерн Галнафтогаз» на основі розрахунку коефіцієнтів фінансового стану, використовуючи дані фінансової звітності компанії, що подано в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3.

Фінансові показники за 2018-2021 роки ПАТ "Концерн Галнафтогаз", тис. грн

Показник	2018	2019	2020	2021
Рентабельність активів	2,04%	8,91%	13,20%	5,80%
Рентабельність власного капіталу	6,23%	23,51%	27,79%	11,67%
Чисті активи	-799 503	-486 398	1 313 303	3 258 039
Рентабельність чистих активів	-27,09%	-193,59%	110,76%	22,86%
Вартість позикового капіталу	13,47%	17,41%	9,86%	7,42%
Коефіцієнт поточної ліквідності	53,02%	44,60%	42,09%	85,19%
Коефіцієнт заборгованості	67,27%	62,10%	52,50%	50,30%
Коефіцієнт забезпеченості власним капіталом	32,73%	37,90%	47,50%	49,70%
Коефіцієнт покриття фінансових зобов'язань	5,27%	21,85%	38,21%	24,42%
Оборотність активів	0,23	0,29	0,17	0,15
Рентабельність оборотних активів	9,95%	48,98%	90,80%	28,67%

Джерело: розрахунки автора на основі додатків А, Б

Рентабельність активів показує зростання від 2,04% в 2018 році до 13,20% в 2020 році, але спадає до 5,80% в 2021 році. Зростання свідчить про покращення ефективності використання активів компанії, але в 2021 році стався спад, що був спричинений наслідками пандемії COVID-19. Так само рентабельність власного капіталу показує зростання від 6,23% в 2018 році до 27,79% в 2020 році, але в 2021 році знижується до 11,67%.

Чисті активи компанії мали негативні значення в 2018 та 2019 роках, це зумовлено тим, що загальна вартість активів компанії була менша за загальний обсяг її зобов'язань. Однак з 2020 року показник став позитивним і продемонстрував помітний ріст в 2021 році на 148%.

Відповідно рентабельність чистих активів також зазнала змін з від'ємних значень до позитивних, але в 2021 році показник знизився до 22,86% порівняно з 110,76% у 2020 році.

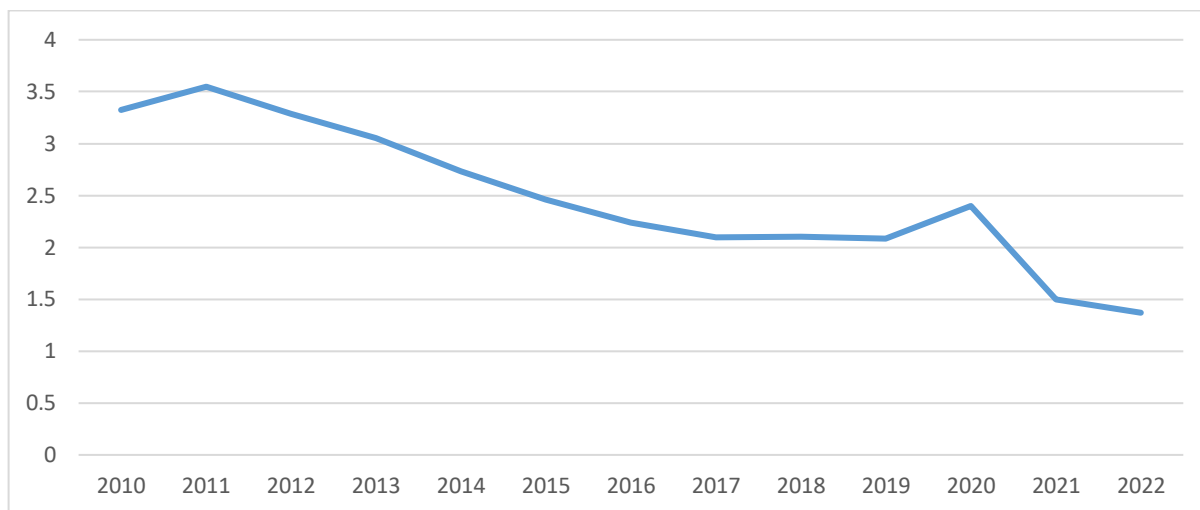
Коефіцієнт заборгованості та коефіцієнт забезпеченості власним капіталом покращилися протягом періоду, відображаючи зменшення залежності від зовнішнього фінансування та збільшення власної частки капіталу. Заборгованість знизилася з 67,27% у 2018 році до 50,30% у 2021 році, а забезпеченість власним капіталом зросла з 32,73% до 49,70% відповідно. При цьому вартість позикового капіталу зменшилася з 13,47% у 2018 році до 7,42% у 2021 році, що свідчить про поліпшення кредитної здатності компанії. Коефіцієнт покриття фінансових зобов'язань збільшився з 5,27% у 2018 році до 24,42% у 2021 році, що свідчить про покращення компанії у покритті своїх фінансових зобов'язань.

## **2.2. Дослідження ринку нафтопродуктів України**

Нафтопродукти мають велике значення у енергетичному секторі України і є одним з найважливіших продуктів. Ринок нафтопродуктів в Україні є конкурентним і включає багато компаній, які займаються видобуванням, транспортуванням, переробкою та продажем нафти та нафтопродуктів.

Нафтовидобувна промисловість України в значній мірі залежить від діяльності держави, адже більшість видобутку нафти здійснюється дочірніми компаніями державного підприємства НАК "Нафтогаз України". У 2021 році понад 80% [48] видобутку нафти і газового конденсату в Україні припадало на групу Нафтогаз.

За період з 2010 по 2022 роки видобуток української нафти скоротився на 58,7% і складає 1,37 млн тонн. Цей спад головним чином пов'язаний зі скороченням видобутку Укрнафтою через складності, пов'язані з узгодженням стратегії розвитку компанії між основними акціонерами.



**Рис. 2.1. Видобуток нафти з газовим конденсатом у 2010 – 2022 рр., млн тонн**

Джерело: Створено автором на основі [49]

Україна імпортувала 1,56 мільйона тонн сирової нафти та нафтопродуктів у 2021 році. У цьому році основними постачальниками були Росія та Білорусь. Протягом року відсоток імпорту нафтопродуктів з цих країн скоротився до 4,34 мільйона тонн, або 69% від загального обсягу. З них 1,63 мільйона тонн нафтопродуктів було з Росії, а 2,51 мільйона тонн - з Білорусі. Однак, після початку повномасштабного вторгнення, Україна швидко припинила отримання поставок з Білорусі та Росії. Варто зазначити, що в даний час поставки палива в Україну мають максимальну різноманітність. Згідно з митницею, більшість нафтопродуктів (68%) Україна закупила з різних джерел, витративши на це майже 6 мільярдів доларів.

Крім того, основні витрати спостерігалися на закупівлю нафтопродуктів з Індії у сумі 1,05 мільярда доларів (12%), з Литви - 0,947 мільярда доларів (11%) та з Болгарії - 0,866 мільярда доларів (11%).

Обсяг імпорту нафтопродуктів у натуральному вираженні склав 7,3 мільйона тонн за рік, що на 17% менше порівняно з попереднім роком.

Протягом січня-грудня 2022 року Україна витратила 8,787 мільярда доларів на імпорт нафтопродуктів, що на 56% перевищує витрати за 2021 рік.

У 2021 році працювали лише два нафтопереробні заводи - Кременчуцький і Шебелинський, які забезпечували менше третини загальних потреб у паливі. Всі інші заводи, такі як Лисичанський, Одеський, Дрогобицький, Надвірнянський і

Херсонський, були припинені і не переробляли нафтову сировину. Загальна встановлена потужність цих заводів становила 51 мільйон тонн нафти.

Головна причина такого стану полягає у технологічній застарілості вітчизняних нафтопереробних заводів, які здатні виробляти лише низькоякісні нафтопродукти, такі як Євро-2 і Євро-3, за європейськими стандартами. У той час, коли в Європі вже використовуються нафтопродукти стандарту Євро-5.

Крім того, у вітчизняному ринку є велика кількість напівлегальних міні-нафтопереробних заводів, які не мають повного циклу переробки нафти. В Україні працює близько 20 таких міні-НПЗ, і жоден з них не виробляє паливо стандарту Євро-5. Замість цього, вони виробляють низькоякісні продукти, в основному Євро-2, а іноді Євро-3, які вони продають через свої заправки, переважно в тіньовому сегменті ринку. Хоча ведуться заходи для боротьби з такими міні-НПЗ, проте ці заходи часто бувають недостатніми або неефективними.

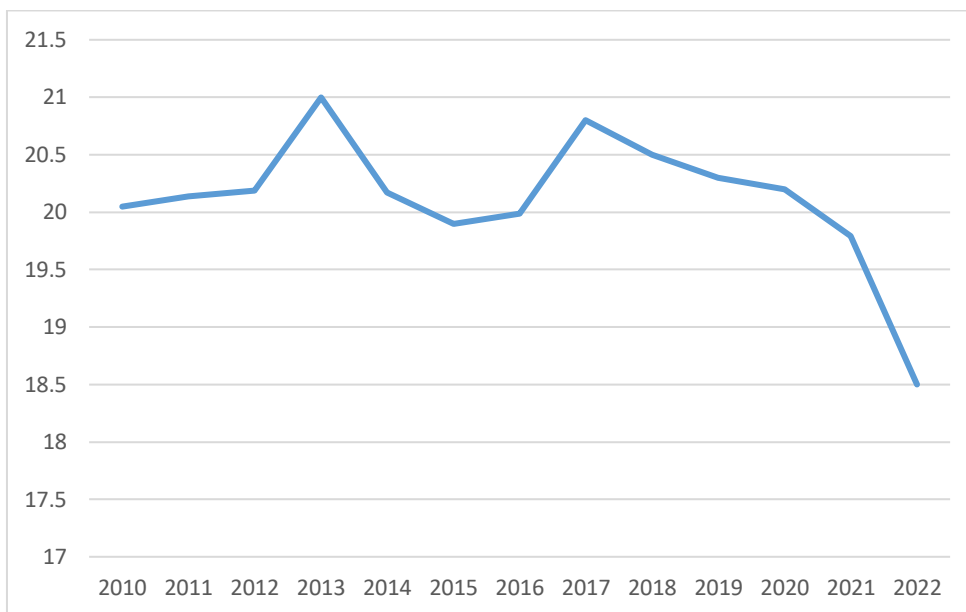
Українські нафтопереробні заводи потребують суттєвої модернізації для досягнення вимог європейських стандартів якості продукції, підвищення рівня переробки та виконання екологічних норм охорони навколишнього середовища.

Процес модернізації, у свою чергу, потребує значних фінансових витрат, а власники нафтопереробних заводів не бажають ризикувати в ускладненій економічній та політичній ситуації, що складається в країні. Існує ймовірність, що деякі заводи можуть навіть не відновити свою роботу.

Під час воєнних дій Кременчуцький та Лисичанський заводи майже повністю були зруйновані. На сьогоднішній день в Україні не виробляється жодної тонни автомобільного палива, що призвело до повної залежності від імпорту.

Україна займає сьоме місце серед країн Євразії (друге місце в Європі після Норвегії) за резервами природного газу. Подібно до нафти, газ видобувається як державними (76%), так і приватними підприємствами (24%). [47]

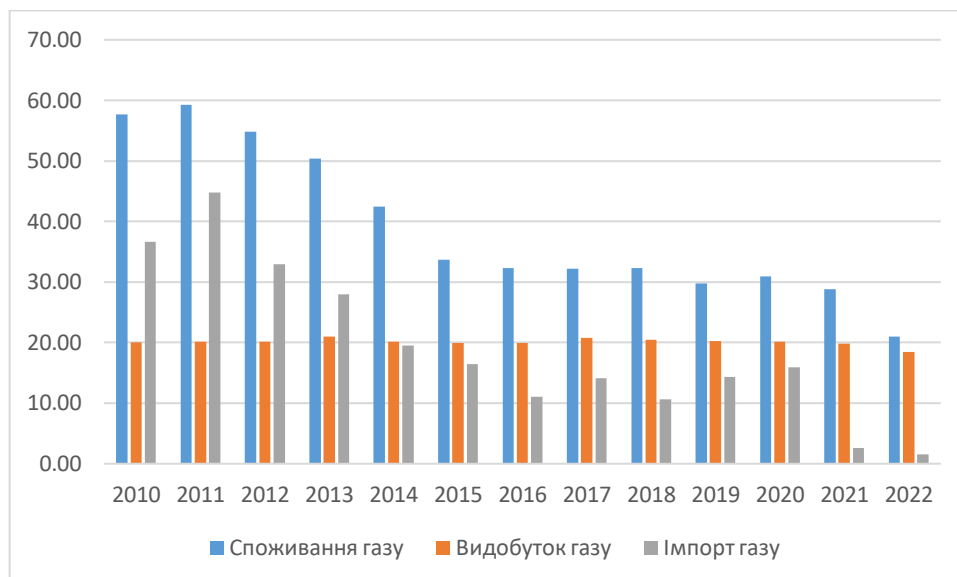
З початку 2017 року спостерігається послідовне зменшення обсягів газовидобування, але найбільше зниження відбувається після початку повномасштабної війни. Динаміку видобутку газу в Україні можна побачити на графіку, позначеному як рис. 2.2.



**Рис. 2.2. Видобуток газу у 2010 – 2022 рр., млн тонн**

Джерело: Створено автором на основі [49]

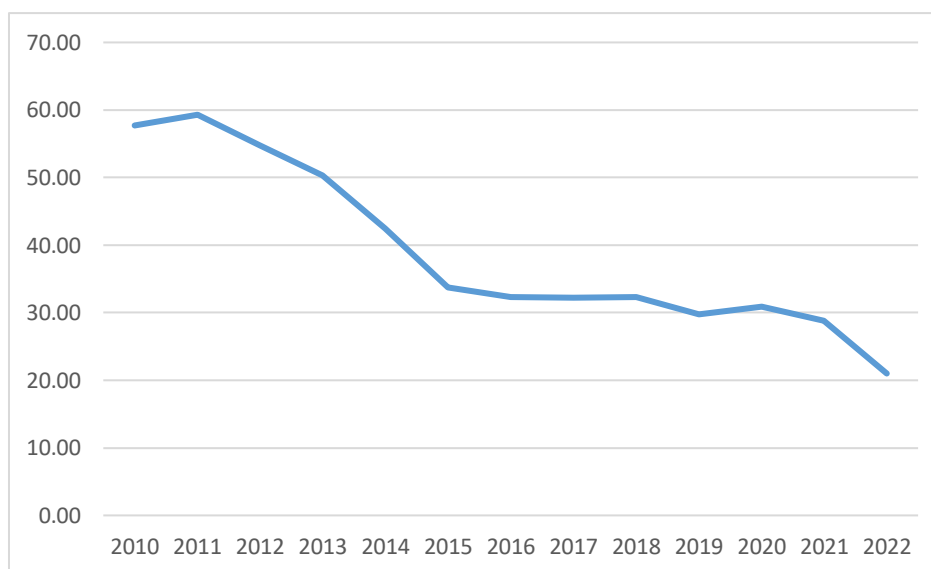
Протягом останніх п'яти років, з 2015 по 2020 рік, частка імпорту в загальному споживанні газу в Україні коливалася від 33% до 51% [48]. У 2020 році 100% імпортованого газу було поставлено з європейського ринку, зокрема з Словаччини (10,2 млрд м<sup>3</sup>), Угорщини (4,2 млрд м<sup>3</sup>) та Польщі (1,5 млрд м<sup>3</sup>) [54]. В загальному, в 2020 році імпорт газу збільшився на 12% у порівнянні з 2019 роком та на 27% у порівнянні з середніми показниками 2016-2018 років [48]. Однак уже у 2021 році Україна майже повністю відмовилась від імпортованого газу і забезпечує свої потреби в основному за рахунок власних ресурсів. Згідно з динамікою, показаною на графіку, позначеному як рис. 2.3, протягом останніх 12 років Україна значно знизила споживання газу, що дозволило задовольняти ці потреби власними газовими запасами.



**Рис. 2.3. Частка імпорту в споживанні газу в Україні у 2010 – 2022 рр., млн тонн**

Джерело: Створено автором на основі [48]

У 2022 році споживання газу в Україні зменшилося на 27% в порівнянні з 2021 роком [48]. Це зменшення пояснюється зниженням використання газу генеруючими компаніями та підприємствами хімічної промисловості, більш раціональним використанням газу в опалювальний період, а також неможливістю задовольнити потреби населення на окупованих територіях.



**Рис. 2.4. Споживання газу в Україні у 2010 – 2022 рр., млн тонн**

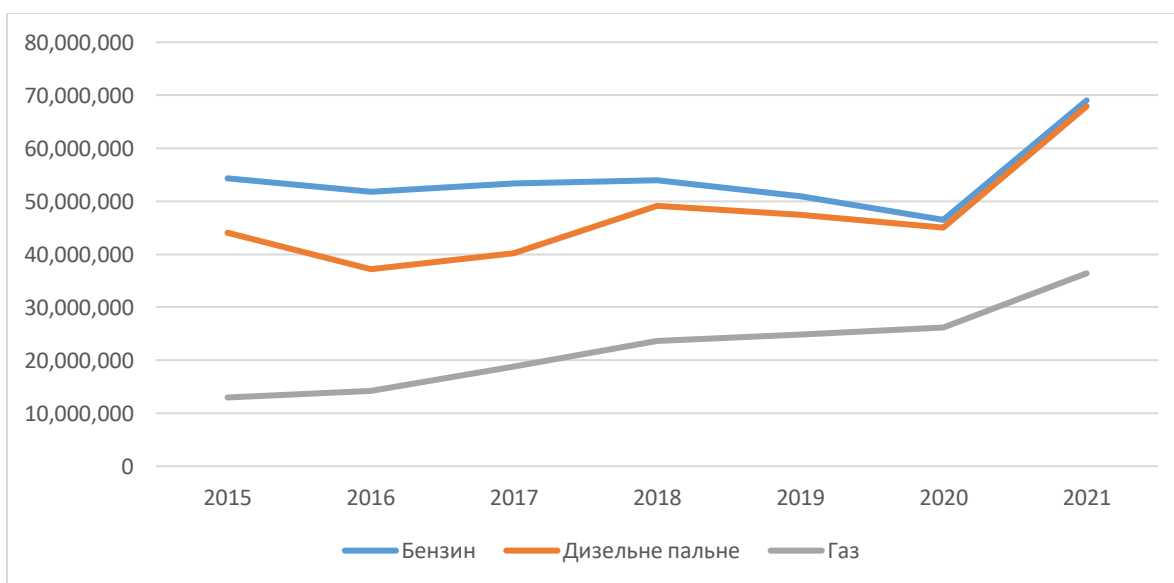
Джерело: Створено автором на основі [48]

У Програмі діяльності Уряду було відзначено, що газовидобуток є одним з пріоритетних напрямків, а фіскальні стимули та залучення інвестицій є ключовими завданнями в цій галузі.

Одним з цільових індикаторів, які Україна планує досягти до 2035 року згідно з Національною економічною стратегією на період до 2035 року [13], є забезпечення 100% внутрішніх потреб України у природному газі шляхом збільшення видобутку. Важливо зазначити, що навіть на сьогоднішній день, в умови складних викликів, Україні вдається закрити понад 90% своїх потреб у газі за рахунок власних ресурсів, що свідчить про можливість досягнення цієї економічної стратегії навіть у найближчі роки.

### Огляд ринку автозаправних станцій України

Згідно з даними Державної служби статистики України, у 2020 році обсяг продажу світлих нафтопродуктів і газу через заправну мережу становив загальну суму в 173 млрд грн, що на 47% більше, ніж у 2019 році, або на 55 млрд грн в абсолютному вираженні. Динаміку цього обсягу продажу нафтопродуктів і газу через заправні станції можна побачити на графіку, позначеному як рис. 2.5.



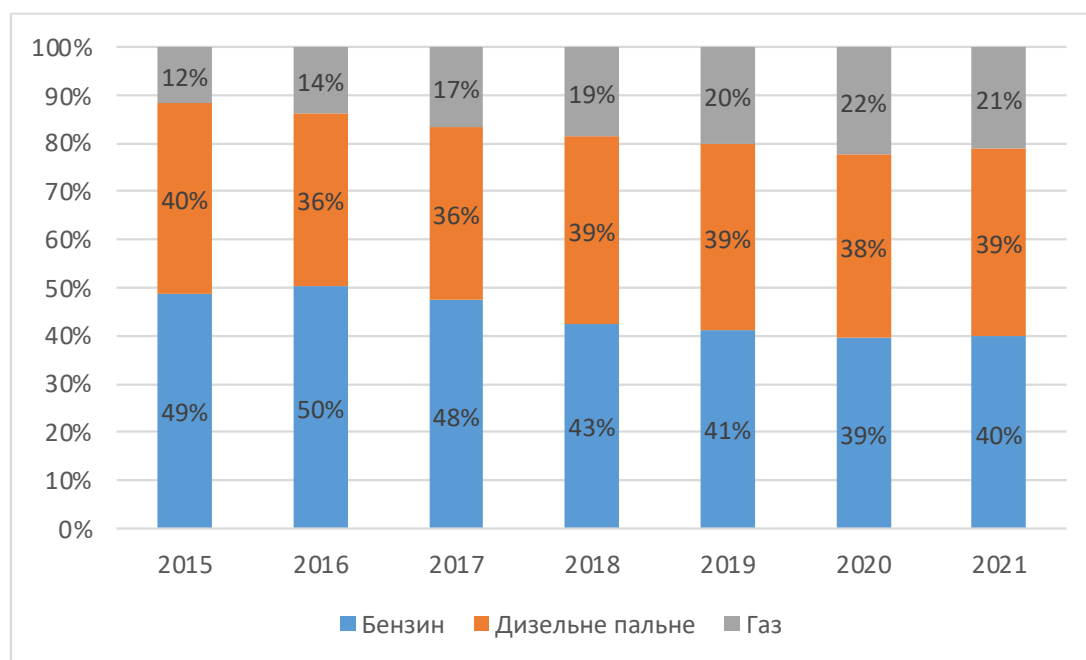
**Рис. 2.5. Обсяг оптового та роздрібного продажу нафтопродуктів і газу через АЗС за 2015-2021 рр., тис. грн**  
Джерело: створено автором на основі [49]

Бензин: Обсяги продажу бензину зростали з 54 370 132 у 2015 році до 69 031 011 у 2021 році. Ми бачимо постійний ріст обсягів збуту протягом усього розглянутого періоду. З 2015 по 2019 рік спостерігався поступовий спад обсягів продажу бензину. Проте, з 2020 року відбувається зростання, і в 2021 році обсяги продажу бензину значно збільшилися, досягнувши свого максимуму.

Дизельне пальне: Обсяги продажу дизельного пального також показують позитивну динаміку зростання. Вони збільшилися з 44 094 072 у 2015 році до 67 916 318' у 2021 році. За винятком 2020 року, коли відбулось незначне зменшення, спостерігається стійке зростання обсягів продажу дизельного пального. Обсяги продажу дизельного пального зростали протягом усього розглянутого періоду, за винятком невеликого зменшення в 2020 році. Найбільше зростання було зафіксовано з 2015 по 2016 рік, після чого темпи зростання стабілізувалися.

Газ: Обсяги продажу газу зростали з 12 968 808 у 2015 році до 36 410 269 у 2021 році. Слід зазначити, що зростання обсягів продажу газу є найбільш значним порівняно з іншими нафтопродуктами. Обсяги продажу газу показують найбільше зростання порівняно з іншими видами палива. З 2015 по 2021 рік спостерігається стійке збільшення обсягів продажу газу, з високим темпом зростання у 2020-2021 роках.

На рисунку 2.6 представлено динаміку структури продажів основних видів палива.



**Рис. 2.6. Динаміка структури попиту на продукти нафтопереробки у 2015 – 2021 рр.**

Джерело: створено автором на основі джерела [49]

Загальний аналіз показує, що в Україні спостерігається зростання обсягів продажу нафтопродуктів через АЗС протягом розглянутого періоду. Лише в 2019 та 2020 році спостерігалось незначне скорочення ринку, однак після цього слідував ріст на 47,28%. Протягом досліджуваного періоду значно змінилась структура продажу: дизельне паливо станом на 2021 рік має частку 39,18% проти 39,82% бензину. В цілому, доля продажів дизельного пального не піддавалась істотним коливанням, в той час як частка продажів газового палива виросла майже вдвічі з 11,64% до 21%.

Таким чином, дизельне пальне та газ продемонстрували стійкий ріст, в той час як бензин пережив певний спад, але наближається до відновлення. Це свідчить про різноманітність попиту на різні види палива, а також можливості для розвитку альтернативних видів палива.

Станом на кінець 2021 р. В Україні налічувалося приблизно 7300 АЗС, що на 600 АЗС більше ніж на кінець 2020 року. Найбільшою мережею АЗС в Україні є мережа АЗС «Авіас» групи «Приват», куди входять бренди «Авіас», «Sentoza», «ANP» (понад 1000 АЗС). Другою за величиною є мережа «Укрнафта», що представлена 537 станціями. Мережі АЗС «ОККО» та «WOG» нараховують 420 та 400 станцій відповідно. [23]

Детальніша інформація про ТОП-10 мереж АЗС наведена в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4.

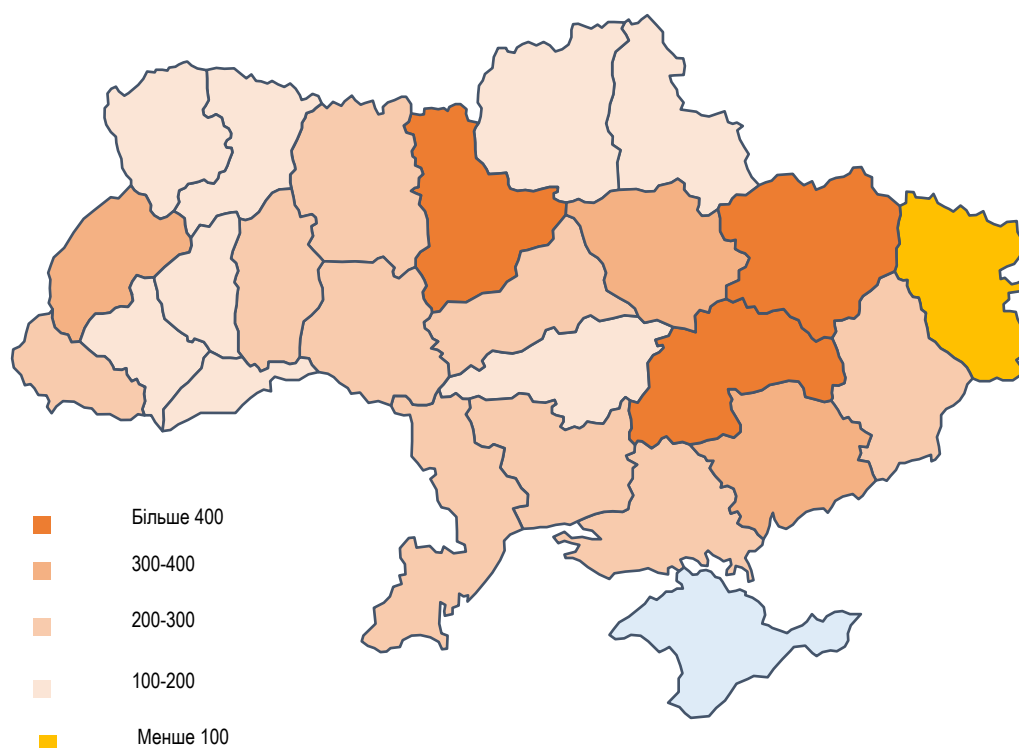
#### 10 найбільших мереж АЗС України

№	Мережа	Кількість АЗС
1	Мережа «Авіас» (бренди «Авіас», «Укрнафта», «Sentoza», «ANP»)	Понад 1 000
2	Мережа Укрнафта	537
3	Мережа ОККО	420
4	Мережа WOG	400
5	Мережа Amic	227
6	Мережа БРСМ	217
7	Мережа Shell	132
8	Мережа Glusco	110

9	Мережа UPG	73
10	Мережа KLO	64

Джерело: створено автором на основі [23]

Географія та щільність розташування АЗС за регіонами України представлено на рисунку 2.7. Лише три області мають на своїй території понад 400 заправних станцій, а саме: Київська, Дніпропетровська та Харківська.



**Рис. 2.7. Кількість АЗС у розрізі областей станом на 2022 рік**

Джерело: створено автором на основі [49]

### **2.3. Вплив війни на ринок АЗС України та діяльність ПАТ «Концерн Галнафтогаз»**

До початку війни Україна залежала від імпорту нафтопродуктів на 70%, головним чином з Росії, Білорусі та через морський шлях. Решту потреби задовольняли внутрішні виробники, зокрема Кременчуцький та Шебелинський нафтопереробні заводи.

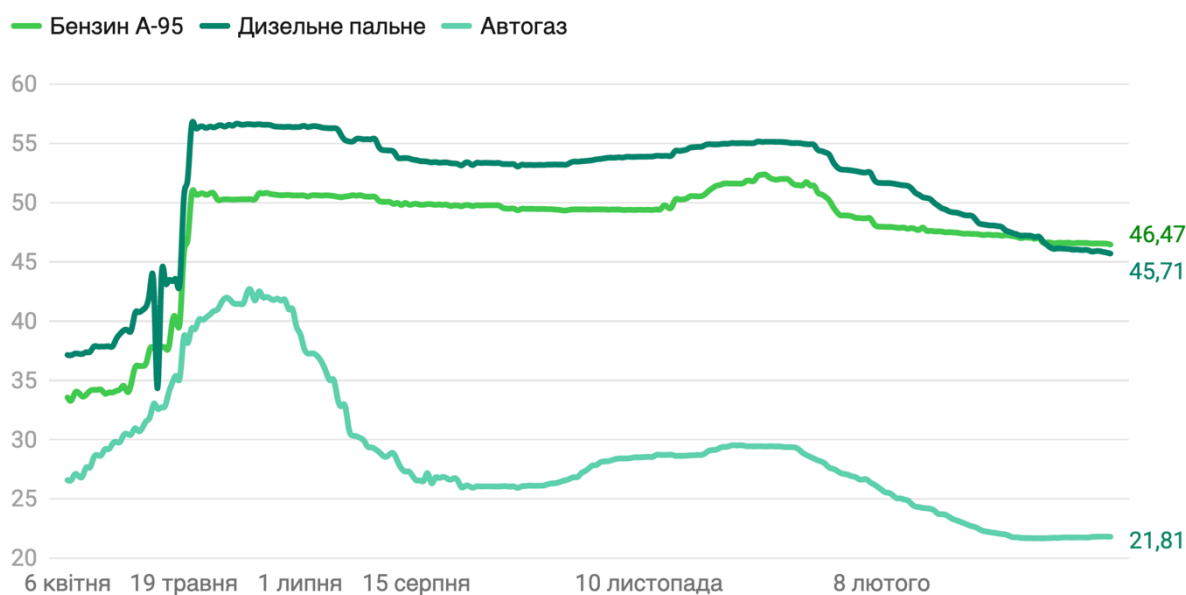
Однак, з початком війни поставки з Росії, Білорусі та моря були зупинені 24 лютого. Шебелинський завод припинив роботу наприкінці лютого, а Кременчуцький – на початку квітня після обстрілу з боку російських військових.

У результаті, український ринок палива, який раніше споживав близько 1 млн тонн на місяць, виявився без звичайних джерел постачання, що призвело до гострого дефіциту та подвоєння роздрібних цін порівняно з попереднім періодом.

У мережах автозаправних станцій (АЗС) виникла нестача палива, що спричинило стрімке зростання цін. Однак основною проблемою залишалась недостатність палива, щоб задовольнити попит. Постачальникам довелося шукати нові канали поставок. Це призвело до збільшення логістичного відстані перевезення палива на тисячі кілометрів в Україні. Це має подальший вплив на ціни на бензин і дизельне паливо.

Ціни на паливо двічі стрімко зросли на початку війни та в квітні 2022 року після припинення роботи Кременчуцького нафтопереробного заводу (НПЗ). Для стримування цін було прийнято законопроект, що скасовував акциз на паливо та знижував ставку податку на додану вартість (ПДВ) з 20% до 7%. Це суттєве зниження податків дозволило стабілізувати ціни і уникнути дефіциту.

Динаміку цін пального представлено на рисунку 2.8, дані наведені з квітня 2022 року по квітень 2023 року.



**Рисунок 2.8. Динаміка середніх цін на основні види палива в Україні за період 1.04.2022 – 30.04.2023, грн/л.**

Джерело: [67]

Ціни на паливо зазнали зростання до кінця травня 2022 року, з піковими цінами на дизельне паливо, що становили у середньому 56,39 гривень, та на бензин (А-95) - 50,54 гривень. Після цього ціни стабілізувалися та почали поступово знижуватися. Ціни на зріджений газ зростали до середини червня 2022 року й досягали рівня 42,52 гривень, але потім спостерігався різкий спад цін. Експерти пояснюють це тим, що незважаючи на воєнний конфлікт, російський ресурс продовжує постачатися до України [68]. Доля автогазу з ознаками російського ресурсу активно збільшувалась з червня 2022 року, а в лютому 2023 року перевищила 50% загального обсягу імпорту. [69].

В цілому, ринок успішно адаптувався до умов воєнного часу, оскільки постачальники та дистриб'ютори забезпечили надходження палива, а споживачі продовжують його купляти приблизно з тим самим попитом, незважаючи на значне зростання цін порівняно з попереднім довоєнним періодом.

Проте, з 1 липня 2023 року, уряд планує повернення ставки ПДВ на рівень 20%, як це було до початку повномасштабної війни. Цей крок може спричинити в моменті збільшення цін на паливо на 10-15%, але загалом очікується тренд зниження цін. Цьому сприяє той факт, що Україна накопичила достатні запаси палива, відмінно від ситуації на початку 2022 року, а світова ціна на нафту та нафтопродукти поступово знижується.

**Вплив війни на ПАТ «Концерн Галнафтогаз»**

Протягом перших шести місяців 2022 року мережа АЗС ОККО, якою володіє ПАТ "Концерн Галнафтогаз", заробила 3 мільярди гривень чистого прибутку, що на 20% перевищує результат за весь 2021 рік та вдвічі перевищує аналогічний період 2021 року. Виручка ОККО зросла на 64%, до 32,8 мільярда гривень. [70]

У відмінну від інших мереж, які мусіли стартувати з нуля в роботі з постачальниками з Європейського Союзу, ОККО вже мав необхідний досвід, контакти та інфраструктуру. Ще однією причиною є те, що ОККО є великим

гравцем, який заповує значні обсяги, що допомагає їм легше конкурувати за європейських постачальників.

За підсумками 2022-го року мережа ОККО вирвалася на перше місце серед українських паливних компаній та зайняла 25% ринку. [70]

На другому місці розташувалася мережа WOG з часткою близько 20%, мережа "Авіас" без 500 заправок "Укрнафти" становила приблизно 10%. БРСМ зайняла четверте місце з часткою близько 8%, а "Укрнафта" - приблизно 5% ринку.

Цей успіх ОККО пояснюється її здатністю імпортувати найбільші обсяги палива в країну. Важливим фактором є також географічне розташування компанії, оскільки більшість її АЗС розташовані на заході та в центрі України, що спрощує логістику та зменшує витрати. Крім того, компанія активно працювала в усіх "гарячих точках", де інші паливні компанії були закриті. Саме цей комплексний підхід дозволив ОККО здобути найбільшу частку ринку.

### **РОЗДІЛ 3. ОЦІНКА ВАРТОСТІ ПАТ «КОНЦЕРН ГАЛНАФТОГАЗ» В УМОВАХ ВПРОВАДЖЕННЯ ІНІЦІАТИВИ СТРАТЕГІЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ**

#### **3.1. Пропозиції щодо стратегічної трансформації**

Впровадження електромобільних зарядних станцій може бути важливою стратегічною ініціативою для мережі АЗС "ОККО". Основною метою цієї ініціативи є задоволення зростаючого попиту на зарядні станції внаслідок зростання популярності електромобілів серед клієнтів.

Компанія може розглянути два варіанти щодо відкриття заправних станцій:

- 1) Облаштувати наявні АЗС станціями для електромобілів
- 2) Облаштувати станції окремо від існуючих АЗС. Розташування цих станцій може бути стратегічно обраною, з орієнтацією на шляхи звичайного руху електромобілів та місця з великим потоком автомобілів.

Компанія повинна забезпечити зручну інфраструктуру для клієнтів, які користуються зарядними станціями. Це може включати достатню кількість зарядних точок, зручний доступ до них, наявність швидких зарядок. Такі міри підвищать також непрямий прибуток від проекту, оскільки клієнти повинні будуть чекати 20-30 хвилин, поки зарядиться їх машина (у випадку швидкої зарядки). Цей час вони будуть проводити з найбільшою імовірністю на території АЗС, відповідно це значно збільшить виручку від продажу товарів, їжі та напоїв. Оскільки в мережі "ОККО" на кожній АЗС є кафе, при цьому досить високого класу, люди зможуть заїжджати на обід або вечерю, поки заряджається їх автомобіль.

Серед пропозицій щодо впровадження даної ініціативи можна порекомендувати наступне:

1. Інтеграція з мобільним додатком: "ОККО" може розробити або покращити свій мобільний додаток, який буде включати функціонал для власників електромобілів. Цей додаток може надавати інформацію про розташування та доступність зарядних станцій "ОККО", допомагати з плануванням поїздок та відображати статистику зарядження. Крім того, мобільний додаток може включати

функціонал оплати заряду, використовуючи різні способи оплати, такі як кредитні карти або електронні платіжні системи.

2. Стратегічне розташування зарядних станцій: Важливим аспектом при розгортанні електромобільних зарядних станцій є їх стратегічне розташування. "ОККО" може провести детальне дослідження місцевих ринків та маршрутів електромобілів для визначення найбільш вигідних місць для розміщення зарядних станцій. Також важливо враховувати фактори, такі як доступність електромережі, кількість електромобілів у регіоні.

3. Посилення енергоефективності: При встановленні електромобільних зарядних станцій "ОККО" може використовувати енергоефективні технології та розумне керування енергією. Наприклад, використання сонячних панелей для генерації частини електроенергії або встановлення систем, які регулюють розподіл енергії між зарядними станціями залежно від попиту.

4. Маркетинг та освітня діяльність:

- Рекламні кампанії: "ОККО" може запустити рекламні кампанії, щоб підвищити свідомість про наявність зарядних станцій у своїй мережі. Це може включати телевізійні, радіо- та інтернет-рекламу, а також розміщення рекламних банерів та оголошень на стратегічних місцях, таких як місця великого автомобільного руху.

- Освітні програми: "ОККО" може запровадити освітні програми для власників електромобілів, щоб підвищити їх свідомість про переваги електромобілей та використання зарядних станцій.

- Партнерство з електромобільними спільнотами: "ОККО" може співпрацювати з електромобільними спільнотами, форумами та асоціаціями, щоб підтримати обмін досвідом, а також наголосити про свої переваги. Це може допомогти в побудові сильного електромобільного екосистеми та збільшити привабливість мережі АЗС "ОККО" саме для власників електромобілів.

Впровадження електромобільних зарядних станцій в мережі АЗС "ОККО" відкриває широкі перспективи для компанії. Ці ініціативи дозволять привернути нових клієнтів, зайняти сильну позицію на ринку електромобілів та розвиватися

відповідно до змін у споживацьких звичках та вимогах ринку. Крім того, впровадження електромобільних зарядних станцій сприятиме створенню більш сталої та екологічно відповідальної майбутньої мобільності.

### **Актуальність запровадження.**

Ринок електромобілів в Україні має значний потенціал і перспективи для подальшого розвитку, оскільки за останні роки спостерігається стрімке зростання кількості зареєстрованих електромобілів в країні. Станом на 1 січня 2023 року в Україні було зареєстровано 46 830 електромобілів, що свідчить про значне збільшення порівняно з попередніми роками.

За 2022 рік сервісними центрами МВС було зареєстровано 13 321 електрокарів, що на 56% більше, ніж у попередньому році (8 541 в 2021 році). Це свідчить про зростання інтересу українських споживачів до електромобілів і поступове заміщення традиційних автомобілів із двигуном внутрішнього згорання електричними моделями.

Головним фактором, що сприяє стрімкому росту є відмінна сплати ПДВ та митних платежів для ввезення електромобілів. Додатково сприяє розвитку ринку електромобілів покращення інфраструктури. Особливо важливим є розвиток швидкісних зарядних станцій, зокрема на трасах. Власники електромобілів потребують доступу до швидких зарядних станцій потужністю від 50 кВт і супершвидких зарядних станцій потужністю від 100 кВт. Це дозволяє ефективно поповнювати запас ходу електромобіля, скорочуючи час на зарядку. Наприклад, швидка зарядка потужністю 120 кВт може поповнити запас ходу на 270 км за 30 хвилин [72]. Розвиток мережі зарядних станцій є важливим фактором для збільшення придатності електромобілів для довгих поїздок та підвищення їх привабливості для потенційних покупців. Мережа АЗС "ОККО" є однією з найбільших в Україні, тому зможе забезпечити попит споживачів як для пересування на авто в місті, так і міжміських поїздок.

З урахуванням тенденції зростання кількості електромобілів в Україні і покращення інфраструктури зарядних станцій, бізнес у цій галузі може мати високий потенціал для успіху.

ПАТ «Концерн Галнафтогаз» може отримати наступні конкурентні переваги від запропонованої ініціативи стратегічної трансформації:

- Розширення ринку та привабливість для споживачів: додавання зарядних станцій на звичайні АЗС робить їх привабливішими для власників електромобілів. Клієнти отримують зручну можливість заряджати свої транспортні засоби під час заправки, що зменшує необхідність в окремих поїздках до спеціалізованих зарядних станцій.

- Розширення послуг та диверсифікація бізнесу: запровадження зарядних станцій на АЗС дозволяє розширити спектр послуг, які пропонує АЗС. Власники електромобілів будуть зацікавлені в використанні таких станцій, що приверне нових клієнтів та створить додаткові джерела доходу, а також збільшить дохідність від реалізації продукції та послуг на АЗС.

Також позитивно сприятиме використання існуючої інфраструктури: запровадження зарядних станцій для електромобілів на АЗС дозволяє використовувати вже наявну інфраструктуру заправних станцій. Це ефективний спосіб використання простору та ресурсів, що дозволяє скоротити витрати на будівництво нових об'єктів. Слід зазначити, що це дозволить втримати клієнтів, які раніше користувались послугами мережі АЗС «ОККО», однак перейшли на електромобілі.

#### **Формулювання стратегічної ініціативи.**

В даній роботі пропонується запровадити в мережу АЗС «ОККО» зарядні станції для електричних автомобілів. В якості електричної станції, які будуть встановлюватись, пропонується взяти DC Level 3/Mode 4 Wall Charge Complex 90 AutoEnterprise [73], яка має наступні характеристики:

- Вартість установки: 469 000 грн;
- Кількість авто, які можуть заряджатись одночасно: 4 автомобіля + 1 опціонально;
- Час зарядки одного авто (у середньому): 60 хвилин;
- Середній обсяг зарядки: 25 кВт;
- Вартість електроенергії: 5 грн/кВт.

Вартість послуги для клієнта: 9 грн/кВт.

Кількість АЗС: 420

Таким чином можна визначити показники, які будуть використовуватись для визначення фінансової ефективності проекту (таблиця 3.1).

Таблиця 3.1.

Базові показники запровадження електричних станцій

Показник	Значення
Кількість станцій	420
Вартість установки, грн	469 000
Пропускна спроможність 1 станції, клієнтів/день	80
Середній обсяг енергії за зарядку, кВт	25
Прибуток, грн/кВт	9
Витрати, грн/кВт	5

Джерело: створено автором на основі [73].

### 3.2. Оцінка вартості бізнесу з урахуванням потенційної трансформації

Перед початком розрахунків оцінки бізнесу важливо зазначити деякі вихідні дані і припущення, які будуть використовуватися в процесі оцінки.

Ціль оцінки: визначення ринкової вартості бізнесу або вартості під час потенційної продажу частки у бізнесі з врахуванням потенційної стратегічної трансформації ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

Датою оцінки слід вважати 31 грудня 2022 року оскільки дані для розрахунків були взято станом саме на цю дату.

Вихідні дані: Звіт про фінансовий стан ПАТ «Концерн Галнафтогаз», Звіт про фінансові результати ПАТ «Концерн Галнафтогаз», макроекономічний прогноз Національного банку України щодо показників інфляції та приросту ВВП України.

Припущення: загальний прогнозований період складає 5 років, починаючи з 1 січня 2023 року, крок прогнозу складає 1 рік.

Методологія: для визначення ринкової вартості ПАТ «Концерн Галнафтогаз» було обрано доходний підхід (метод дисконтованих потоків (DCF) з урахуванням ризиків), який включає в себе наступні кроки:

1. Визначення потенційного валового доходу на основі аналізу звіту про фінансові результати

- Оцінка валового доходу за останні 5 років;
- Визначення майбутнього валового доходу на основі макроекономічного аналізу НБУ;

2. Оцінка операційних витрат, пов'язаних з утриманням власності компанії

3. Визначення показників EBITDA та EBIAT (Earnings Before Interest After Taxes).

4. Визначення прогнозованих капітальних витрат та оборотного капіталу

5. Розрахунок ставки дисконту визначається як середньозважена вартість капіталу (WACC)

6. Розрахунок вільного грошового потоку фірми (FCFF)

7. Дисконтування грошових потоків та

8. Визначення теперішньої вартості майбутніх грошових потоків, що генеруються компанією, шляхом застосування ставки дисконтування для визначення визначення термінальної вартості компанії

9. Визначення вартості компанії як суми майбутніх дисконтованих грошових потоків та приведеної вартості.

10. Оцінка майбутніх грошових потоків запропонованої стратегічної трансформації.

11. Визначення ставки ризик-премії

12. Дисконтування грошових потоків з врахуванням ставки дисконту та ризик-премії.

13. Визначення чистої поточної вартості (NPV).

14. Розрахунок вартості компанії після введення стратегічної трансформації шляхом додавання продисконтованих потоків.

Перед початком побудови моделі DCF необхідно визначити ставку дисконтування шляхом визначення показника середньозваженої вартості капіталу (WACC), що розраховується за наступною формулою:

$$WACC = ROE \cdot \frac{E}{W} + R_d \cdot \frac{D}{W} \cdot (1 - T)$$

де

ROE – показник прибутковості власного капіталу (Return on Equity);

E – вартість власного капіталу;

D – вартість позикового капіталу;

V – загальна вартість капіталу;

R<sub>d</sub> – вартість позикового капіталу;

T – ставка податку на прибуток.

Проміжні результати для розрахунку середньозваженої вартості капіталу наведені в таблиці 3.2.

Таблиця 3.2.

Розрахунок середньозваженої вартості капіталу у 2018 – 2022 рр., %

Показник	Позначення	Період часу (рік)				
		2018	2019	2020	2021	2022
Рентабельність активів	ROA	2,04%	8,91%	13,20%	5,80%	1,25%
Рентабельність власного капіталу	ROE	6,23%	23,51%	27,79%	11,67%	2,67%
Вартість позикового капіталу	R <sub>D</sub>	13,47%	17,41%	9,86%	7,42%	9,92%
Структура капіталу						
- власний капітал	W <sub>E</sub>	32,73%	37,90%	47,50%	49,70%	46,83%
- позиковий капітал	W <sub>D</sub>	67,27%	62,10%	52,50%	50,30%	53,17%
Податок на прибуток	T	18%	18%	18%	18%	18%
<b>Середньозважена вартість капіталу</b>	<b>WACC</b>	<b>9,47%</b>	<b>17,78%</b>	<b>17,45%</b>	<b>8,86%</b>	<b>5,58%</b>

Джерело: розрахунки автора, представлені в Excel.

Оскільки показник WACC протягом останніх 5 років був досить нестабільним, в якості ставки дисконту для подальшої оцінки взято середнє арифметичне результатів за розглянутий період. Таким чином, ставка дисконтування дорівнює 11,72%.

Для прогнозування таких необхідних для оцінки показників як виручка, прямі витрати, адміністративні та капітальні витрати, оборотний капітал, а також обсяг

амортизації було використано прогноз Національного Банку України щодо динаміки інфляції та реального ВВП. Дані наведено в таблиці 3.3.

Таблиця 3.3.

## Макроекономічний прогноз НБУ

	2023	2024	2025	2026	2027
Реальний ВВП, зміна у %	0,3%	4,3%	6,4%	6,8%	7,3%
ІСЦ, зміна у %	18,70%	10,40%	6,70%	8,60%	7,40%

Джерело: Створено автором на основі [74]

Користуючись даним прогнозом, було побудовано прогнозовані дані щодо виручки, прямих, адміністративних та капітальних витрат, оборотного капіталу, а також обсяг амортизації. Дані наведено в таблиці з розрахунками вартості компанії.

На даному етапі можна вважати, що всі необхідні дані для оцінки ринкової вартості визначено. Підсумкові результати оцінки ПАТ «Концерн Галнафтогаз» наведені у таблиці 3.4, модель побудована ґрунтуючись методологію, описаною раніше.

Таблиця 3.4.

## Визначення прогнозованої вартості ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

		2023	2024	2025	2026	2027
Виручка		3 486 541	3 999 062	4 522 939	5 219 472	5 986 734
Прямі витрати		1 396 997	1 396 997	1 396 997	1 396 997	1 396 997
Валовий прибуток		1 075 912	1 075 912	1 075 912	1 075 912	1 075 912
Адміністративні витрати		910 654	910 654	910 654	910 654	910 654
ЕВІТДА		2 092 636	2 092 636	2 092 636	2 092 636	2 092 636
Податок на прибуток	18%	303 645	303 645	303 645	303 645	303 645
ЕВІАТ		1 788 991	1 788 991	1 788 991	1 788 991	1 788 991
Амортизація		405 719	405 719	405 719	405 719	405 719
Капітальні витрати		587 485	587 485	587 485	587 485	587 485
Оборотний капітал		2 386 726	2 386 726	2 386 726	2 386 726	2 386 726
Зміна оборотного капіталу		363 992	363 992	363 992	363 992	363 992
Ставка дисконту	11,83%					
FCFF		1 830 719	1 830 719	1 830 719	1 830 719	1 830 719
Період		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5

## Продовження Таблиці 3.4.

Фактор дисконтування		0,95	0,85	0,76	0,68	0,60
DCF		1 731 216	1 548 140	1 384 425	1 238 022	1 107 102
Вартість дисконтованих потоків	7 008 904					
Термінальна вартість	9 361 968					
Вартість компанії	16 370 872					

Джерело: розрахунки автора, представлені в Excel.

Таким чином, вартість ПАТ «Концерн Галнафтогаз» згідно з проведеною оцінкою складає 16,371 млрд грн.

Наступним кроком є розрахунок потенційного впливу запропонованої стратегічної трансформації на виконану оцінку вартості бізнесу. Для цього порахуємо чисту поточну вартість цього проекту. Ставка дисконту буде використана та, що і для попередньої оцінки компанії, однак з додаванням до неї премії за ризик. Визначення цього показника подано в таблиці 3.5.

Таблиця 3.5.

Визначення ставки премії за ризик для ініціативи зі стратегічної трансформації

Тип ризику	Значення премії за ризик
Безризикова ставка (з урахуванням ризику країни)	25,00%
Особливості галузі	1,50%
Термін експозиції	3,00%
Ризик затримки терміну реалізації	1,00%
Ризик нестачі фінансування	1,00%
Ризик перерахування коштів контрагентам	1,00%
Ризики управління	1,00%
Ризик недосягнення робочих показників	1,00%
Ставка премії за ризик	34,50%

Джерело: розрахунки автора

В якості безризикової ставки було взято облікову ставку Національного Банку України, такий високий відсоток для визначення премії за ризик є також виправданим через ведення бойових дій на території країни. Термін експозиції

визначає ризики пов'язані з тривалістю, протягом якої товар або послуга привертає увагу клієнтів та споживачів. Що стосується інших показників, вони не є настільки суттєвими.

Визначивши ставку премії за ризик, можна перейти до визначення чистої поточної вартості запропонованої трансформаційної ініціативи. Розрахунки подано в таблиці 3.6.

Таблиця 3.6.

## Визначення NPV трансформаційної ініціативи

Показник	Значення	2023	2024	2025	2026	2027
Завантаженість		35,0%	40,3%	46,3%	53,2%	61,2%
Операційний дохід		2 759 400	2 759 400	2 759 400	2 759 400	2 759 400
Ефективний операційний дохід		965 790	1 110 659	1 277 257	1 468 846	1 689 173
Собівартість надання послуг		536 550	617 033	709 587	816 025	938 429
Валовий прибуток		429 240	493 626	567 670	652 820	750 743
Інвестиції		196 980	0	0	0	0
Витрати:		55 161	33 377	34 699	36 951	38 776
обслуговування		35 161	11 297	11 139	11 366	11 297
маркетингові витрати		20 000	22 080	23 559	25 585	27 479
Податок на прибуток	18%	67 334	82 845	95 935	110 856	128 154
CF		306 745	377 404	437 036	505 013	583 814
Період		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5
Фактор дисконтування		0,83	0,56	0,39	0,26	0,18
Ризик премія	34,5%					
Ставка дисконту	11,83%					
Остаточна ставка дисконту	46,33%					
DCF		253 581	213 219	168 740	133 255	105 277
NPV	677 092					

Джерело: розрахунки автора, представлені в Excel.

В даній моделі було використано припущення, що перший рік буде досить велика вакантність зарядних станцій – приблизно 65%, однак в моделі закладено сценарій поступового збільшення завантаженості за рахунок маркетингових інструментів, середній базовий приріст складає 15% на рік. Таким чином, ефективний операційний дохід визначається як різниця між потенційним валовим доходом та втратами від вакантності. Обсяг інвестицій було розраховано шляхом

перемноження кількості АЗС на вартість однієї установки, що було наведено в таблиці 3.1. Витрати на обслуговування закладаються як 15% річних від вартості установки, маркетингові витрати складають 20 млн грн в перший рік та подальший ріст згідно з макроекономічним прогнозом НБУ, так само як і витрати на обслуговування.

Отримана чиста поточна вартість запропонованої трансформаційної ініціативи складає 677,09 млн грн при початкових інвестиціях у 197,8 млн грн. Це свідчить про те, що проект можна вважати доцільним з фінансової точки зору. Позитивне значення NPV означає, що прогнозовані грошові потоки з проекту перевищують початкову інвестицію і враховують вартість грошових потоків у майбутньому, знижену до сучасності. Це може вказувати на прибутковість проекту, оскільки NPV вище нуля, що означає, що проект генерує додаткову вартість та може бути фінансово вигідним.

Однак для того, щоб визначити вплив цієї зміни на загальну вартість компанії недостатньо додати її до раніше розрахованої вартості.

Остаточний крок для визначення вартості бізнесу в умовах трансформаційної трансформації – це об'єднання дисконтованих потоків та витрат на проведення даної трансформації і визначення вартості. Дані розрахунки представлено в таблиці 3.7.

Таблиця 3.7.

## Визначення остаточної вартості ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

		2023	2024	2025	2026	2027
Виручка		3 486 541	3 999 062	4 522 939	5 219 472	5 986 734
Прямі витрати		1 396 997	1 396 997	1 396 997	1 396 997	1 396 997
Валовий прибуток		1 075 912	1 075 912	1 075 912	1 075 912	1 075 912
Адміністративні витрати		910 654	910 654	910 654	910 654	910 654
ЕВІТДА		2 092 636	2 092 636	2 092 636	2 092 636	2 092 636
Податок на прибуток	18%	328 949	328 949	328 949	328 949	328 949
ЕВІАТ		1 763 687	1 763 687	1 763 687	1 763 687	1 763 687
Амортизація		405 719	405 719	405 719	405 719	405 719
Капітальні витрати		587 485	587 485	587 485	587 485	587 485
Оборотний капітал		2 386 726	2 386 726	2 386 726	2 386 726	2 386 726
Зміна оборотного капіталу		363 992	363 992	363 992	363 992	363 992

## Продовження таблиці 3.7.

Ставка дисконту	11,83%					
FCFF		1 608 435	1 805 415	1 805 415	1 805 415	1 805 415
Період		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5
Фактор дисконтування		0,95	0,85	0,76	0,68	0,60
DCF (до впровадження)		1 521 013	1 526 742	1 365 289	1 220 910	1 091 799
DCF (впровадження)		253 581	213 219	168 740	133 255	105 277
DCF (остаточний)		1 774 595	1 739 961	1 534 029	1 354 165	1 197 077
Вартість дисконтованих потоків	7 599 827					
Термінальна вартість	10 122 823					
Вартість компанії	17 722 650					

Джерело: розрахунки автора, представлені в Excel.

Отже, після введення запропонованої стратегічної ініціативи вартість оцінена вартість ПАТ «Концерн Галнафтогаз» складає 17,723 млрд грн, що на 1,351 млрд грн більше за перший результат оцінки, а саме 16,371 млрд грн.

Таким чином, дану стратегічну ініціативу можна вважати досить перспективною та інвестиційно привабливою для компанії. Слід також зазначити, що при розрахунках чистої поточної вартості запропонованої трансформації не було враховано непрямі доходи через складність розрахунків, тому фактичні показники грошових потоків повинні бути ще більшими. Відсутність розрахунків непрямих доходів компанії є головним недоліком розглянутої моделі, оскільки вони становлять значну частку прибутку сучасних автозаправних станцій. АЗС трансформуються в багатопрофільні центри обслуговування, де заправка автомобілів є лише однією з переліку послуг, оскільки стрімко зростають комерційна, гастрономічна та сервісна пропозиція. Електрифікація транспорту сприятиме ще швидшому розвитку галузі, а АЗС будуть все більш різнопрофільними центрами обслуговування. При оцінці вартості компанії, що керує мережею автозаправних станцій, врахування непрямих доходів має велике значення для результатів оцінки, це повинно позитивно вплинути на оціночну вартість.

### **3.3. Рекомендації щодо проведення та вдосконалення оцінки в умовах стратегічної трансформації бізнесу**

Проведення оцінки варто супроводжувати аналізом ризиків, пов'язаних зі стратегічною трансформацією бізнесу. Рекомендується враховувати можливі негативні наслідки змін, такі як втрата ринкової позиції, фінансові труднощі тощо, і включити їх у оцінку вартості.

Для проведення аналізу ризиків можна рекомендувати виконати наступні дії:

1. Ідентифікація ризиків – визначення потенційних ризиків, які можуть виникнути внаслідок стратегічної трансформації. Слід розглянути ризики, пов'язані зі змінами в ринкових умовах, технологічними чинниками, конкурентним середовищем, правовими аспектами, фінансовими факторами та внутрішніми процесами.

2. Оцінка ймовірності та впливу. На цьому етапі слід оцінити ймовірність виникнення кожного ризику та його потенційний вплив на вартість бізнесу. Для цього можна використовувати аналітичні інструменти, історичні дані, експертну думку та інші джерела інформації для кількісного або якісного оцінювання ризиків.

3. Ранжування ризиків залежно від їх важливості та пріоритетності. Треба визначити ризики, які мають найбільший вплив на стратегічну трансформацію та вартість бізнесу, і визначте, які з них потребують негайного управління.

4. Компанія може розробити стратегію управління ризиками для кожного ідентифікованого ризику. Для цього необхідно визначити можливі заходи для зменшення ймовірності виникнення ризиків або зменшення їх впливу на бізнес. Слід приділити увагу таким аспектам, як розробка планів управління кризовими ситуаціями, створення резервних планів дій, використання страхових полісів, встановлення процедур моніторингу та контролю.

5. Оцінка фінансового впливу ризиків – визначення потенційного фінансового впливу кожного ризику на вартість бізнесу. Для цього слід розрахувати ставку премії за ризик, як це було зроблено в роботі при оцінці вартості ПАТ «Концерн Галнафтогаз». Також додатково можна оцінити можливі збитки або втрати, які можуть виникнути внаслідок реалізації ризикових подій. Це допоможе врахувати

фінансові наслідки ризиків при оцінці вартості бізнесу. У випадку кількісної оцінки настання певної події з певною імовірністю оцінювач може розглянути декілька варіантів оцінки, адже умови стратегічної трансформації можуть бути непередбачуваними, тому можна застосовувати сценарний аналіз. Слід розглянути різні можливі сценарії розвитку подій, включаючи оптимістичні, песимістичні та базові варіанти, і провести оцінку вартості для кожного сценарію.

6. Регулярний моніторинг та оновлення. Слід проводити регулярний моніторинг ризиків під час стратегічної трансформації та оновлювати аналіз ризиків, якщо з'являються нові ризики або змінюються умови, що впливають на вартість бізнесу.

Аналіз ризиків в контексті оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації дозволяє отримати глибше розуміння потенційних небезпек та впливу, що можуть виникнути в процесі змін. Це дозволяє бізнесу бути більш підготовленим і приймати обґрунтовані рішення з урахуванням ризиків.

Правильний аналіз ризиків у контексті оцінки вартості бізнесу допомагає покращити точність оцінки та забезпечує краще управління стратегічною трансформацією. Врахування ризиків в оцінці вартості дозволяє більш об'єктивно оцінити потенційну вартість бізнесу під впливом ризикових факторів, що дає кращі передумови для прийняття раціональних рішень.

У контексті стратегічної трансформації, оцінка вартості бізнесу повинна бути спрямована на визначення та врахування стратегічних цілей підприємства. Слід чітко визначити, які конкретні фактори та показники вартості пов'язані з стратегічними цілями, і включити їх у процес оцінки.

Також для вдосконалення оцінки варто розглянути використання декількох методів, наприклад, використання методу дисконтованих потоків в поєднанні з методом порівняльної ринкової вартості. Застосування різних методів може дати більш повне та об'єктивне уявлення про вартість бізнесу.

Загальною рекомендацією є постійне вдосконалення оцінки вартості бізнесу шляхом використання нових методів, розширення аналізу ризиків та врахування стратегічних цілей та контексту. Важливо також залучати експертів з відповідних

галузей до процесу оцінки, щоб забезпечити більш об'єктивну та комплексну оцінку.

Також при проведенні оцінки вартості в умовах стратегічної трансформації, необхідно враховувати не тільки поточні результати та фінансові показники, але й довгострокові перспективи. При побудові моделі дисконтованих грошових потоків, можна розширити аналізований період, щоб оцінити потенційні переваги та можливості розвитку бізнесу після завершення трансформації.

Дуже важливо розвивати прогнозування та сценарне планування: оцінка вартості в умовах стратегічної трансформації має враховувати невизначеність та змінність. Рекомендується розвивати навички прогнозування та сценарного планування для визначення можливих результатів трансформації та їх впливу на вартість бізнесу.

## ВИСНОВКИ

У даній дипломній роботі було проведено оцінку вартості ПАТ "Концерн Галнафтогаз" в умовах стратегічної трансформації бізнесу. За допомогою методу дисконтованих потоків було визначено поточну вартість компанії та прогнозовані грошові потоки на майбутні періоди. Потім було оцінено NPV (Чисту приведену вартість) стратегічної ініціативи, запропонованої для впровадження, з урахуванням ставки премії за ризик. Далі, шляхом поєднання дисконтованих потоків та NPV було визначено оцінку вартості ПАТ "Концерн Галнафтогаз" після введення стратегічної трансформації.

Результати оцінки вказують на потенційне зростання вартості компанії після впровадження стратегічної трансформації. Застосування методу дисконтованих потоків дозволило врахувати часову цінність грошей та прогнозувати майбутні грошові потоки з урахуванням ризиків. Врахування ставки премії за ризик виявилось важливим аспектом оцінки, оскільки дозволило врахувати невизначеність та ризики, пов'язані зі стратегічною трансформацією та ринковими умовами.

Проте, варто зазначити, що в ході проведення оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації було виявлено кілька проблем, які вплинули на методологію та точність оцінки. Однією з проблем була неможливість використати ринковий підхід до оцінки, що передбачає порівняння на основі мультиплікаторів з аналогічними компаніями, які вже пройшли аналогічну трансформацію.

Цей підхід дозволяє використовувати методи мультиплікаторів, що базуються на ринковій ціні акцій аналогічних компаній для визначення впливу трансформації на вартість досліджуваного підприємства. Однак, у даному випадку, виявилася складність у знаходженні компанії, яка пройшла схожу трансформацію та має порівнянний бізнес та ринкові умови.

Додатковою проблемою, яка з'явилась під час проведення оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації, була складність врахування нелінійних ефектів та неочікуваних змін, які можуть виникнути під впливом трансформації. Це пов'язано з тим, що в результаті стратегічних змін можуть

виникати несподівані фактори, що впливають на фінансові результати та прогнозовану вартість бізнесу.

Крім того, проблемою може бути недостатня кількість доступних даних для оцінки впливу стратегічної трансформації на фінансові показники та вартість бізнесу. В неконтрольованому середовищі або при відсутності достатньої інформації може бути складно здійснити точну оцінку та прогнозування вартості.

Ще однією проблемою може бути врахування суб'єктивних факторів під час оцінки. Наприклад, індивідуальні оцінки ризиків, ставки премії за ризик або прогнозовані величини майбутніх грошових потоків можуть варіювати в залежності від поглядів та досвіду оцінювачів. Це може призвести до певної ступені суб'єктивності та невизначеності в оцінці вартості.

Для подолання цих проблем та поліпшення оцінки вартості в умовах стратегічної трансформації, рекомендується використовувати розширений набір аналітичних методів та моделей, ретельно збирати та аналізувати дані, залучати експертів з відповідних галузей та встановлювати механізми моніторингу та оновлення. Також, важливо мати достатню кількість та якість доступних даних для оцінки. У разі обмежених даних можна використовувати методи сценарного аналізу, де розглядаються різні можливі сценарії впливу трансформації на вартість бізнесу.

Окрім того, важливо використовувати надійні інформаційні джерела та навести аргументи, щоб підтвердити прийняті рішення та оцінки. Додатково, залучення незалежних експертів для перевірки та оцінки результатів оцінки може допомогти уникнути суб'єктивних спотворень.

Рекомендується також враховувати часовий аспект під час оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації. Постійне оновлення та перегляд оцінок вартості залежно від змін у стратегії, ринкових умовах та інших факторах можуть покращити точність та актуальність оцінки.

Загалом, для подолання проблем та поліпшення оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації необхідно поєднати ретельний аналіз, використання різноманітних методів та моделей, залучення експертів та постійний

моніторинг. Це допоможе забезпечити більш точну та надійну оцінку вартості бізнесу та підтримати прийняття обґрунтованих стратегічних рішень.

Слід зазначити, що питання оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації є досить слабо розкритим, тому необхідно продовжувати дослідження та вдосконалення методів оцінки в цьому напрямку. Дослідження може включати розвиток нових моделей, врахування додаткових факторів та розробку стратегій управління ризиками. Додатково, можна здійснювати порівняльний аналіз з іншими компаніями, що пройшли стратегічну трансформацію, якщо з'явиться доступна інформація. Можна розглянути такі рекомендації та напрямки подальших досліджень:

- розширення джерел даних: збір більш деталізованих та актуальних даних щодо фінансових показників, ризиків, конкурентного середовища та ринкових умов дозволить зменшити невизначеність та покращити точність оцінки.

- використання альтернативних методів: розгляд можливості використання інших методів оцінки, таких як методи мультиплікаторів або аналізу аналогічних компаній, якщо доступна відповідна інформація. Такі дії можуть надати додаткову перевірку та підтвердження результатів.

- врахування нелінійних ефектів: дослідження впливу нелінійних ефектів та несподіваних змін на результати оцінки вартості бізнесу, це може включати аналіз різних сценаріїв та врахування можливих відхилень від прогнозу.

- постійне оновлення оцінки: встановлення механізмів моніторингу та оновлення оцінки вартості бізнесу відповідно до змін у стратегії, ринкових умовах та інших факторах. Тобто оцінка вартості бізнесу повинна бути динамічним інструментом, який постійно оновлюється залежно від нової інформації та змін в контексті стратегічної трансформації.

Незважаючи на труднощі та обмеження, проведення оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації є важливим кроком у розумінні потенціалу компанії та її стратегічного розвитку. Цей процес дозволяє оцінити вплив стратегічної трансформації на фінансові показники, вартість компанії та перспективи майбутнього розвитку. Проведена оцінка створює основу для

прийняття обґрунтованих рішень та формування ефективної стратегії з метою досягнення конкурентної переваги та стійкого розвитку. Однак, слід зауважити, що оцінка має бути використана в контексті інших аналітичних інструментів та факторів, таких як стратегічне управління, маркетинговий аналіз та оцінка ризиків.

В цілому, проведення оцінки вартості бізнесу в умовах стратегічної трансформації є важливим кроком у підтримці стратегічних рішень та розвитку компанії. Вона надає кількісну оцінку потенційного впливу стратегічних ініціатив на фінансову вартість бізнесу та допомагає зрозуміти ризики та можливості, пов'язані зі стратегічною трансформацією. Однак, важливо пам'ятати, що оцінка є лише інструментом, а реалізація стратегічних рішень потребує додаткового дослідження, планування та управління з метою досягнення успіху та стійкого розвитку компанії.

**СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ**

1. Koller Tim, Goedhart Mark and Wessels David, McKinsey&Company Inc. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. 5th Edition. Wiley, John Wiley&Sons, Inc., 2015. 809 p.
2. Чубук Л.П. Оцінка бізнесу: практикум: навч. посіб. / Л.П. Чубук. – К.: Інтерсервіс, 2020. – 166 с.
3. Міжнародні стандарти фінансової звітності // вид. International Valuation Standards Council. URL: <http://www.afo.com.ua/doc/ivsc-effective-31-jan-2022.pdf>.
4. Момот Т. В. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. В. Момот. – Харків : Фактор, 2007. – 224 с.
5. Єфремова Л. В. Оцінка власності підприємства: конспект лекцій / Л. В. Єфремова, С. Л. Єфремов. – Харків: вид. ХНЕУ, 2006. – 76 с.
6. Хіміон О. О. Теоретичні і методичні засади оцінки управління вартістю компанії / О. О. Хіміон // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5(107). – С. 150–158.
7. Бачинська О. М. Підходи до визначення вартості підприємства / О. М. Бачинська // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2011. – № 4. – С. 99–102.
8. Брезницька О. В. Сучасні методичні підходи до оцінки вартості підприємства / О. В. Брезницька // Економіка, фінанси, право. – 2010. – № 1. – С. 3–8.
9. Карцев П. В. Огляд практики використання дохідного підходу до оцінки бізнесу / П. В. Карцев, А. А. Аканов // Питання оцінки. – 2012. – № 2. – С. 2–19.
10. Мамонтова Н. А. Управління вартістю компанії: теоретико-методологічні аспекти / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 8(110). – С. 135–139.

11. Уколова О.О. Сучасні методичні підходи до оцінювання вартості підприємства/ О. О. Уколова //Управління розвитком. – 2013. – № 14(154). – С. 147–150
12. Заворотній Р. І. Фінансова оцінка бізнесу: теорія, практика та інноваційні підходи : монографія / Р. І. Заворотній ; Держ. вищ. навч. закл. "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана". - К. : КНЕУ, 2012. - 295 с.
13. Круш П. В. Оцінка бізнесу / П. В. Круш, С. В. Поліщук. – Київ: Центр навчальної літератури, 2004. – 264 с.
14. Хаустова В. Є. Оцінка вартості бізнесу суб'єктів господарювання (на прикладі металургійної галузі України) : монографія / В. Є. Хаустова, І. Г. Курочкіна ; Нац. акад. наук України, Н.-д. центр індустр. пробл. розв. - Х. : Інжек, 2009. - 268 с.
15. Яшкіна Н. В. Оцінка бізнесу : навч. посіб. / Н. В. Яшкіна. - К. : Алерта, 2010. - 440 с.
16. Міокова Г.І. Вартість підприємства та її оцінка. Економічні науки. 2012. Вип. 22. Ч. 2. С. 149–156. URL: [http://www.kntu.kr.ua/doc/zb\_22%282%29\_ekon/stat\_20\_1/25.pdf]
17. Бачевський Б. Є. Потенціал і розвиток підприємства : навч. посібник / Б. Є. Бачевський, І. В. Заблодська, О. О. Решетняк. – Київ : Центр учбової літератури, 2009. – 398 с.
18. Грицуленко С. І. Інтелектуальна власність в галузі зв'язку : навч. посіб. / С. І. Грицуленко, Н. Ю. Потапова-Сінько, К. М. Гарбера. – Одеса : ОНАЗ ім. О. С. Попова, 2011. – 394 с.
19. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. – 2-ге вид., перераб. і допов. – Харків : Фактор, 2008. – 278 с.
20. Корягін М. В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку : монографія / М. В. Корягін ; Львів. комерц. акад. – Львів : Інтерсервіс, 2012. – 208 с.

21. Костирко Р. О. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / Р. О. Костирко, Н. В. Тертична, В. О. Шевчук ; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. – Луганськ : СЛУ, 2007. – 238 с.
22. Куліков П. М. Діагностика стану підприємства : навч. посіб. / П. М. Куліков, О. Є. Попов, А. М. Котов. – Харків : Вид. ХНЕУ, 2011. – 228 с.
23. Лебідь Н. П. Оцінка майна та майнових прав в Україні / Н. П. Лебідь, О. Г. Мендрул, В. Г. Ларцев. - Київ: ТОВ "Інформаційно-видавнича фірма "Принт-експрес", 2003. - 715 с.
24. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств : монографія / О. Г. Мендрул. – Київ : КНЕУ, 2002. – 272 с.
25. Оцінка бізнесу та нерухомості : навч. посіб. / за заг. ред. проф. В. Р. Кучеренко ; уклад.: Я. П. Квач, Н. В. Сментина, В. О. Улибіна, А. В. Андрейченко. – 2-ге вид. – Одеса : Асторопринт, 2013. – 235 с.
26. Селіверстова Л. С. Управління грошовими потоками підприємства / Л. С. Селіверстова // Економіка та держава. – 2015. – № 9. – С. 20–22.
27. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч.-метод. посіб. / О. С. Федонін, І. М. Репіна, О. І. Олексюк. – Київ : КНЕУ, 2005. – 261 с.
28. Ровний Я. А. Основні елементи механізму управління вартістю підприємства / Я. А. Ровний URL: [http://www.economy.in.ua/pdf/2\\_2013/25.pdf](http://www.economy.in.ua/pdf/2_2013/25.pdf).
29. Зайцева Т. Використання статистично-економетричних методів при визначенні вартості об'єктів нерухомості // Економіка. Фінанси. Право. — 2005. — № 6.
30. Тарасенко С. Формування системи факторів вартості підприємства / Проблеми матеріальної культури. — С. 149—153.
31. Стеценко В.М. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту // Фінанси України. — №3. — 2007.
32. Круш П.В. Оцінка бізнесу: навч. посібн. / П.В. Круш, С.В. Поліщук. — К.: Центр навчальної літератури, 2004. — 264 с.

33. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства: монографія / О. Г. Мендрул. – Київ : КНЕУ, 2002. – 272 с.
34. Мендрул О. Г. Вартість підприємств: бази оцінки / О. Г. Мендрул // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2002. – № 3. – С. 44–48.
35. Kaplan R.S., Norton D.P. Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System // Harvard Business Review. – 1996. – Jan/Feb. Michel U. Mit Balanced Scorecard und Shareholder Value zu einem durchgangigen und umfassenden Wertmanagement, VDI Berichte Nr. 1412, 1998. – P.189-209.
36. Делас В.А. Визначення вартості капіталу вітчизняних підприємств / В.А. Делас // Світові тенденції та перспективи розвитку фінансової системи України: зб. матер. X Міжнар. наук.# практ. конференції, 29—30 жовтня 2015 р. / Київський національний університет імені Тараса Шевченка. — С. 74—76.
37. Pupentsova, A. V., & Gromova, E. A. (2021). Risk management in business valuation in the context of digital transformation. Real Estate Management and Valuation, 29(2), 97-106. URL: <https://doi.org/10.2478/remav-2021-0016>
38. Vaska S., Massaro M., Bagarotto E. M., Dal Mas F. The Digital Transformation of Business Model Innovation: A Structured Literature Review. 2020, Vol. 11. URL: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.539363>
39. Miciuła I., Kadłubek M., Stępień P. Modern Methods of Business Valuation — Case Study and New Concepts. 2022, Vol. 12 (7). URL: <https://doi.org/10.3390/su12072699>
40. Ian McKeown, George Philip. Business transformation, information technology and competitive strategies: learning to fly. International Journal of Information Management. 2003, Vol. 23 (1), P. 3-24. URL: [https://doi.org/10.1016/S0268-4012\(02\)00065-8](https://doi.org/10.1016/S0268-4012(02)00065-8)
41. Which Factors Influence the Development of a Companies' Digital Business Strategy for a Successful Digital Transformation? A Systematic Literature Review. 2022. URL: <https://www.grin.com/document/1276245>

42. Jorge A. M., Pedro R. P., Félix A. V., Ricardo G. R. A study of the factors which influence digital transformation in Kibs companies. *Digital Leadership: Competencies, Business Models, Systems, Strategies and Platforms*. Vol. 13, 2022. URL: <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.993972>
43. Sam Roddick. *Crafting Your Digital Transformation Story* // Forbes 2023. URL: <https://www.forbes.com/sites/deloitte/2023/01/30/crafting-your-digital-transformation-story/?sh=1480d86e2209>
44. Shannon P. Pratt. *Business Valuation Discounts and Premiums*, 2nd Edition. John Wiley & Sons, Inc., 2009. 504 p.
45. Офіційний сайт мережі АЗС "ОККО". URL: <https://www.okko.ua/>
46. Система аналітики відкритих даних "Clarity Project". URL: <https://clarity-project.info/>
47. World Bank. URL: <https://www.worldbank.org/>
48. Міністерство енергетики України. URL: <http://mre.kmu.gov.ua/>
49. Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
50. Інтернет-видання «Економічна правда». URL: [https://lb.ua/world/2020/01/08/446175\\_itogi\\_2019\\_goda\\_ukraina\\_globalnaya.html](https://lb.ua/world/2020/01/08/446175_itogi_2019_goda_ukraina_globalnaya.html)
51. Інтернет-видання «Інтерфакс Україна». URL: <https://interfax.com.ua/news/economic/792088.html>
52. Інформаційне агентство «Інтерфакс Україна». URL: <https://ua.interfax.com.ua/news/press-release/595823.html>
53. The Economist Intelligence Unit. URL: <https://www.eiu.com/n/>
54. Сайт ТОВ "Оператор ГТС України". URL: <https://tsoua.com/news/transit-import-2020-rik/>
55. Міністерство енергетики України. URL: <https://www.kmu.gov.ua/news/premyer-ministr-vpershe-uryad-pidpisuye-ugodi-pro-rozpodil-produkciyi-iz-peremozhcyami-vidkritih-ta-prozorih-aukcioniv>
56. Видання OILPRICE. URL: <https://oilprice.com/oil-price-charts/45>
57. Національна економічна стратегія України до 2030 року. URL: <https://nes2030.org.ua/>

58. Сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг. URL: <https://www.nerc.gov.ua/?id=48031>
59. Податковий кодекс України: постанова НКРЕКП №1468: за станом на 29 липня 2020 р. / Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сферах енергетики та комунальних послуг. 2020 – 2 с. URL: <https://www.nerc.gov.ua/?id=53325>
60. Фінансова платформа Investing.com. URL: <https://investing.com/commodities/brent-oil>
61. Положення про покладення спеціальних обов'язків на суб'єктів ринку природного газу для забезпечення загальносуспільних інтересів у процесі функціонування ринку природного газу. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/867-2018-%D0%BF#Text>
62. Закон України про нафту і газ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2665-14#Text>
63. Інтернет-видання «LegalHub». URL: <https://legalhub.online/bankivskyj-i-finansovuj-sektor/z-1-travnja-2020-roku-uryad-faktychno-ne-zmozhe-vplyvaty-na-tsinu-gazu/>
64. Річний звіт НАК «Нафтогаз України». URL: [https://www.naftogaz.com/files/Zvity/Annual\\_report\\_Naftogaz\\_2020\\_UA\\_28\\_04\\_2021\\_1.pdf](https://www.naftogaz.com/files/Zvity/Annual_report_Naftogaz_2020_UA_28_04_2021_1.pdf)
65. Сайт АТ «Укргазвидобування». URL: <https://ugv.com.ua/uk/page/grupa-naftogaz-investue-u-budivnictvo-najbilsogo-v-ukraini-lpg-zavodu>
66. Інтернет-видання «uaenergy». URL: <https://uaenergy.com.ua/>
67. Інтернет видання «Мінфін». URL: <https://minfin.com.ua>
68. Обвал цін на АЗС, Що відбувається та чому вартість пального має бути ще нижчою: стаття. URL: [\[https://www.epravda.com.ua/publications/2023/03/28/698508/\]](https://www.epravda.com.ua/publications/2023/03/28/698508/)
69. Консалтингова агенція "А-95". URL: <https://a95.ua>

70. Як мережа ОККО вийшла переможцем із паливної кризи й заробила мільярди прибутку: стаття. URL: [<https://forbes.ua/money/khto-pershiy-togo-i-kaptsi-yak-merezha-okko-viyshla-peremozhtsem-z-palivnoi-krizi-i-zarobila-milyardi-pributku-26092022-8595>]
71. Інформаційно-аналітична група "Autoconsulting". URL: <https://autoconsulting.ua>
72. Кількість електромобілів в Україні збільшилась на 56%. [Електронний ресурс] : сайт «Agrotimes». – URL: <https://agrotimes.ua/tehnika/kilkist-elektromobiliv-v-ukrayini-zbilshylas-na-56/>
73. Огляд станцій зарядки електромобілів від видання "Charging Family". URL: <https://www.autoenterprise.co.il/images/companies/1/files/Catalog.pdf?1644238355016>
74. Макроекономічний прогноз Національного Банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/natsionalniy-bank-prognozuye-znijennya-inflyatsiyi-v-tsomu-rotsi-ta-povnotsinne-vidnovlennya-ekonomiki-z-2024-roku--inflyatsiyinyi-zvit#:~:text=%D0%A3%202023%20%D1%80%D0%BE%D1%86%D1%96%20%D1%96%D0%BD%D1%84%D0%BB%D1%8F%D1%86%D1%96%D1%8F%20%D1%81%D0%BF%D0%BE%D0%B2%D1%96%D0%BB%D1%8C%D0%BD%D0%B8%D1%82%D1%8C%D1%81%D1%8F,%D0%B7%D0%B2%D1%96%D1%82%D1%96%20%D0%B7%D0%B0%20%D1%81%D1%96%D1%87%D0%B5%D0%BD%D1%8C%202023%20%D1%80%D0%BE%D0%BA%D1%83>.

## ДОДАТКИ

## Додаток А. Баланс ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

Таблиця А.1.

Звіт про фінансовий стан ПАТ «Концерн Галнафтогаз» (тис. грн.)

АКТИВ	Код рядка	Момент часу				
		01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022
<b>I. Необоротні активи</b>						
Нематеріальні активи:	1000	34 601	32 383	30 091	29 019	37 577
- первісна вартість	1001	82 248	100 544	127 503	152 161	181 277
- накопичена амортизація	1002	47 647	68 161	97 412	123 142	143 700
Незавершені капітальні інвестиції	1005	479 677	350 286	403 816	738 920	232 082
Основні засоби:	1010	1 120 258	1 034 625	735 470	778 536	858 093
- первісна вартість	1011	1 789 851	1 924 193	1 162 760	1 250 861	1 364 762
- знос	1012	669 593	889 568	427 290	472 325	506 669
Інвестиційна нерухомість	1015	3 162 706	3 417 980	3 951 078	4 015 613	4 301 862
Довгострокові біологічні активи	1020	0	0	0	0	0
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	1030	0	0	0	0	0
Інші фінансові інвестиції	1035	3 453 882	3 770 676	3 539 864	4 593 365	4 866 270
Довгострокова дебіторська заборгованість	1040	114	113	113	113	25 381
Відстрочені податкові активи	1045	0	0	0	0	0
Інші необоротні активи	1090	0	0	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1095</b>	<b>8 251 238</b>	<b>8 606 063</b>	<b>8 660 432</b>	<b>10 155 566</b>	<b>10 321 265</b>
<b>II. Оборотні активи</b>						
Запаси	1100	75 033	176 942	100 761	14 679	8 549
Поточні біологічні активи	1110	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	1125	88 478	74 115	338 447	196 580	357 291

## Продовження Таблиці А.1.

Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
- за виданими авансами	1130	37 051	49 257	42 091	16 166	173 865
- з бюджетом	1135	7 553	21 513	19	1	35 845
- у тому числі з податку на прибуток	1136	5 295	21 505	0	0	23 916
- із внутрішніх розрахунків	1145	1 984 060	1 581 437	1 253 605	878 079	2 764 846
Інша поточна дебіторська заборгованість	1155	64 172	107 010	26 411	223 481	158 705
Поточні фінансові інвестиції	1160	0	0	0	0	238 600
Грошові кошти та їх еквіваленти	1165	18 133	2 177	1 524	2 711	1 480
Витрати майбутніх періодів	1170	11 480	9 342	12 071	42 282	18 837
Інші оборотні активи	1190	17 222	30 296	17 835	37 351	26 488
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1195</b>	<b>2 303 182</b>	<b>2 052 089</b>	<b>1 792 764</b>	<b>1 411 330</b>	<b>3 784 506</b>
<b>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</b>	<b>1200</b>	<b>24 021</b>	<b>12 437</b>	<b>8 826</b>	<b>10 042</b>	<b>5 212</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1300</b>	<b>10 578 441</b>	<b>10 670 589</b>	<b>10 462 022</b>	<b>11 576 938</b>	<b>14 110 983</b>
<b>ПАСИВ</b>	Код рядка	<b>Момент часу</b>				
		01.01.2018	01.01.2019	01.01.2020	01.01.2021	01.01.2022
<b>I. Власний капітал</b>						
Зареєстрований капітал	1400	195 265	195 265	195 265	195 265	195 265
Капітал у дооцінках	1405	1 663 391	1 524 455	1 519 310	1 578 866	1 571 867
Додатковий капітал	1410	369 584	369 584	369 673	369 662	369 746
Резервний капітал	1415	38 476	38 476	38 476	38 476	38 476
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	1420	1 154 792	1 405 667	2 352 406	3 811 133	4 597 587
Неоплачений капітал	1425	0	0	0	0	0
Вилучений капітал	1430	0	0	0	0	0
<b>Усього за розділом I</b>	<b>1495</b>	<b>3 421 508</b>	<b>3 533 447</b>	<b>4 475 130</b>	<b>5 993 402</b>	<b>6 772 941</b>
<b>II. Довгострокові зобов'язання</b>						
Відстрочені податкові зобов'язання	1500	174 877	165 977	148 853	124 610	118 277
Довгострокові кредити банків	1510	2 896 110	2 754 021	1 420 482	2 238 980	4 202 171

## Продовження Таблиці А.1.

Інші довгострокові зобов'язання	1515	0	0	14 414	9 695	128 173
Довгострокові забезпечення	1520	88 159	0	0	0	0
Цільове фінансування	1525	438	313	191	179	171
<b>Усього за розділом II</b>	<b>1595</b>	<b>3 159 584</b>	<b>2 920 311</b>	<b>1 583 940</b>	<b>2 373 464</b>	<b>4 448 792</b>
<b>III. Поточні зобов'язання</b>						
Короткострокові кредити банків	1600	0	0	0	59 152	60 000
Поточна кредиторська заборгованість за:						
- довгостроковими зобов'язаннями	1610	1 772 143	1 044 429	958 823	573 435	977 451
- товари, роботи, послуги	1615	94 766	118 958	98 284	110 276	204 191
- розрахунками з бюджетом	1620	7 616	20 418	35 155	37 975	12 110
- у тому числі з податку на прибуток	1621	0	0	14 491	462	0
- розрахунками зі страхування	1625	1 244	1 752	1 972	3 254	2 162
- розрахунками з оплати праці	1630	7 947	10 059	10 619	12 280	11 214
- за одержаними авансами	1635	21 853	0	0	0	0
- за розрахунками з учасниками	1640	2	2	2	2	2
- внутрішніми розрахунками	1645	1 452 715	2 267 298	2 909 100	1 973 016	1 015 109
Поточні забезпечення	1660	50 444	203 205	149 667	173 650	147 667
Доходи майбутніх періодів	1665	73 900	187 789	231 625	261 390	441 855
Інші поточні зобов'язання	1690	514 719	362 921	7 705	5 642	17 489
<b>Усього за розділом III</b>	<b>1695</b>	<b>3 997 349</b>	<b>4 216 831</b>	<b>4 402 952</b>	<b>3 210 072</b>	<b>2 889 250</b>
<b>IV. Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття</b>	<b>1700</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1900</b>	<b>10 578 441</b>	<b>10 670 589</b>	<b>10 462 022</b>	<b>11 576 938</b>	<b>14 110 983</b>

Джерело: [45], [46]

## Додаток Б. Звіт про фінансові результати ПАТ «Концерн Галнафтогаз»

Таблиця Б.1.

## Фінансові результати

Стаття	Код рядка	Період часу (рік)			
		2018	2019	2020	2021
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	2000	2 491 130	3 048 375	1 907 375	1 987 796
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	2050	1 438 075	1 983 660	856 379	1 095 649
<b>Валовий прибуток (збиток)</b>	<b>2090 (2095)</b>	<b>1 053 055</b>	<b>1 064 715</b>	<b>1 050 996</b>	<b>892 147</b>
Інші операційні доходи	2120	15 374	154 446	52 424	159 812
Адміністративні витрати	2130	832 203	713 926	886 141	1 037 869
Витрати на збут	2150	61 079	39 799	18 952	7 147
Інші операційні витрати	2180	77 880	182 649	193 615	29 390
<b>Фінансовий результат від операційної діяльності</b>	<b>2190 (2195)</b>	<b>97 267</b>	<b>282 787</b>	<b>4 712</b>	<b>-22 447</b>
Дохід від участі в капіталі	2200	0	0	0	0
Інші фінансові доходи	2220	580 322	1 084 489	1 528 699	1 062 475
Інші доходи	2240	60 490	79 864	214 116	0
Фінансові витрати	2250	380 569	363 335	183 366	243 275
Втрати від участі в капіталі	2255	0	0	0	0
Інші витрати	2270	86 590	101 283	44 364	65 941
<b>Фінансовий результат до оподаткування</b>	<b>2290 (2295)</b>	<b>270 920</b>	<b>982 522</b>	<b>1 519 797</b>	<b>730 812</b>
Витрати (дохід) з податку на прибуток	2300	54 313	40 928	65 152	0
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	2305	0	0	0	13 950
<b>Чистий фінансовий результат</b>	<b>2350 (2355)</b>	<b>216 607</b>	<b>941 594</b>	<b>1 454 645</b>	<b>744 762</b>

Джерело: [45] , [46]

Таблиця Б.2.

## Сукупний дохід

Стаття	Код рядка	Період часу (рік)			
		2018	2019	2020	2021
Дооцінка (уцінка) необоротних активів	2400	-125 137	0	77 607	0
Дооцінка (уцінка) фінансових інструментів	2405	0	0	0	0
Накопичені курсові різниці	2410	0	0	0	0
Частка іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств	2415	0	0	0	0
Інший сукупний дохід	2445	0	0	0	0

## Продовження Таблиця Б.2.

<b>Інший сукупний дохід до оподаткування</b>	<b>2450</b>	<b>-125 137</b>	<b>0</b>	<b>77 607</b>	<b>0</b>
Податок на прибуток, пов'язаний з іншим сукупним доходом	2455	22 525	0	-13 969	0
<b>Інший сукупний дохід після оподаткування</b>	<b>2460</b>	<b>-102 612</b>	<b>0</b>	<b>63 638</b>	<b>0</b>
<b>Сукупний дохід (сума рядків 2350, 2355 та 2460)</b>	<b>2465</b>	<b>113 995</b>	<b>941 594</b>	<b>1 518 283</b>	<b>744 762</b>

Джерело: [45] , [46]

## Таблиця Б.3.

## Елементи операційних витрат

Стаття	Код рядка	Період часу (рік)			
		2018	2019	2020	2021
Матеріальні затрати	2500	148 381	169 579	165 709	222 062
Витрати на оплату праці	2505	474 014	312 157	442 033	542 881
Відрахування на соціальні заходи	2510	44 545	54 402	63 520	70 647
Амортизація	2515	328 248	372 183	422 477	442 771
Інші операційні витрати	2520	431 715	637 155	634 329	503 445
<b>Разом</b>	<b>2550</b>	<b>1 426 903</b>	<b>1 545 476</b>	<b>1 728 068</b>	<b>1 781 806</b>

Джерело: [45] , [46]

## Таблиця Б.4.

## Розрахунок показників прибутковості акцій

Стаття	Код рядка	Період часу (рік)			
		2018	2019	2020	2021
Середньорічна кількість простих акцій	2600	19 526 522 868	19 526 522 868	19 526 522 868	19 526 522 868
Скоригована середньорічна кількість простих акцій	2605	19 526 522 868	19 526 522 868	19 526 522 868	19 526 522 868
Чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2610	0,0111	0,0482	0,0778	0,0381
Скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію	2615	0,0111	0,0482	0,0778	0,0381
Дивіденди на одну просту акцію	2650				

Джерело: [45] , [46]