6. Формування попиту і пропозиції на ринках основних видів тівварининцької продукції / Ільчук М.М.. Коновал І.А., Кирилюк О.Ф., Гурська І.С. – К.: ЗАТ «ніч лава», 2012. – 363 с.

Summary. *It is developed the condition and characteristics of the poultry meat market in Ukraine, established the basic trends of export-import operations and described directions of their enhancement, taking into account the current conditions of the global food market and product requirements to ensure food security.*

Key words: *development strategy, market, poultry, export, import*

УДК 631.164/.165:334.758.2

Ніценко В.С., к.е.н., доцент
Одеський державний аграрний університет

ПРОБЛЕМИ, ТЕНДЕНЦІЇ ТА ОЦІНКА РОЗВИТКУ ПРОЦЕСІВ ПОГЛИНАННЯ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ

Анотація. *Досліджуються процеси поглинання в агропромисловому комплексі України. На основі опрацювання публічної інформації визначено основні проблеми розвитку вертикально-інтегрованих агрохолдингових структур, на прикладі компанії KernelHolding S.A. Проведено аналіз угод з поглинання та тенденції їх розвитку, вплив боргового навантаження на фінансові результати діяльності компанії*

Ключові слова: *поглинання, прямі інвестиції,вертикально-інтегроване підприємство, агрохолдинг, боргове зобов'язання*

Постановка проблеми. В умовах розвитку світових господарських зв'язків змінюються взаємовідносини між суб'єктами господарювання. Внаслідок високого боргового навантаження, банкрутства і ліквідації частини юридичних осіб, оптимізації організаційної структури корпоративних структур, відбуваються процеси реструктуризації, направлені на зміну їх поточного стану і статусу, тобто угоди злиття і поглинань.

Аграрний сектор, як й інші сфери економіки, останнім часом відрізняється динамічністю розвитку холдингових (вертикально-інтегрованих) структур, що змінюють філософію, культуру господарювання,підвищують результативність діяльності за рахунок впровадження передових досягнень

науки та техніки, залучають кваліфікованих спеціалістів в різних областях і є постійним об’єктом уваги з боку журналістів, науковців та інших дослідників.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблеми функціонування різних господарських структур в умовах корпоративної реструктуризації досліджуються в працях Г. Азаренкової, М. Верискуна, Т. Журавель, В. Євтушевського, Ю. Іванова,М. Кадничанського, Р. Михайленка, Т. Момота, А. Поддєрьогіна, О. Терещенката інших науковців. Питання поглинання розглядаються Р. Абдулов, Г. Баккер, І. Владіміровим, А. Голобородько, Р. Доббс, Т. Коупленд, В. Македон, В. Сулевським, Л. Фролова, Д. Хардінг, Д. Хелмінк та інші. Однак динамічний розвиток ринкового середовища потребує додаткового дослідження процесів поглинань в АПК нашої країни.

Метою дослідження є визначення основних проблем, пов’язаних зі зміною права власності на активи та результати діяльності у процесі корпоративної реструктуризації, їх оцінка та вплив на ринок.

Результати досліджень. В Україні станом на кінець 2011 р. налічувалося 56133 господарюючих суб’єктів у сільському господарстві. За кінцевими результатами діяльності кожен шостий суб’єкт господарювання отримав збиток у середньому у розмірі 540,3 тис грн. В сільське господарство у 2011 р. вкладено 18183 млнгрн прямих іноземних інвестицій, що становить 0,16 грн на кожну гривну основних засобів, зайнятих в сільськогосподарському виробництві, і є найвищим показником серед інших видів економічної діяльності (в промисловості – 0,08 грн., діяльність транспорту та зв’язку – 0,01, будівництво – 0,14 грн.).

Наведені дані свідчать, що на економічну ефективність функціонування впливає велика кількість різних факторів, серед яких найбільший вплив мають: природно-кліматичні умови, стан матеріально-технічної бази, обсяг вільних фінансових ресурсів, стабільність податкового поля, собівартість 1 виробленої продукції, цінова кон’юнктура на ринку, обсяг імпорту тощо.

В умовах кризи проходить активізація операцій консолідації активів шляхом купівлі інших фінансово неспроможних, банкрутів, або, навпаки, компаній, що динамічно розвиваються.

Ключовими проблемами у цій сфері можна відзначити наступні:

- практичні аспекти управління процесом поглинання;
- ефективне PR-супровід поглинань з урахуванням національних особливостей;
- новітня практика купівлі компаній в Україні;
- структурування угод по поглинанню на вітчизняному ринку тощо.

«У період до 2009 року на українському ринку M&A (злиттів і поглинань) переважали західні компанії-інвестори. Пізніше, у 2010-му, досить активними були російські компанії. На відміну від минулих періодів, в 2011 році на ринку переважали українські холдингові групи», – резюмує еволюцію образу покупця українських активів заступник директора відділу супроводу корпоративних угод і реструктуризації бізнесу компанія KPMG в Україні Юрій Швед. Якщо ще торік частка стратегічних українських інвесторів в сумарному обсязі M&A-транзакцій не перевищувала 30%, то за підсумками поточного (2012) року вона досягла 60%. У той же час активність іноземних стратегів опустилася практично до нуля. Це пов'язано як з непростою економічною ситуацією в світі, так і з існуючими в Україні складнощами ведення бізнесу. Відповідно до щорічного дослідження Світового банку і Міжнародної фінансової корпорації Doing Business-2012, за останній рік Україна втратила три щаблі в рейтингу країн за умовами ведення бізнесу, зайнявши 152-е місце серед 183 країн. Іноземці, які раніше заявляли про свій інтерес до нашої країни, так і не зважилися вийти на вітчизняний ринок. А багатьом українським власникам довелося продавати свій бізнес далеко не через привабливість пропозицій. Нинішня кон'юнктура ринку однозначно на користь покупця[2].

За підсумками 2011 року було зафіксовано в цілому 53 угоди в Україну на загальну суму 5,43 млрд дол. Це приріст на 20,1% щодо результату 2010 року (4,52 млрддол.). Фахівці стверджують, що найбільшу M&A-активність в

Україні в 2012 році варто очікувати в агросекторі, переробці та ритейлі, так як саме в цих галузях зберігається значний потенціал для концентрації бізнесу[3].

Найбільшими гравцями на ринку M&Ay 2011-2012 рр. є Kernelta Ukrlandfarming.Подальші дослідження проведемо на основі данихKernelHolding S.A., яка найбільш динамічно розширює свою частку на ринку продукції АПК, зокрема соняшникової олії. Основні угоди поглинання компанії Kernel представлено в таблиці 1. Проведені дослідження свідчать, що тільки одна компанія (KernelHolding S.A.) за 2005-2013 рр. вклала у розбудову своєї інфраструктури майже770млндол. (з урахування 50% вкладених в ТОВ «Зерновий термінальний комплекс «Тамань»).

Таблиця 1

Економічна характеристика процесів поглинань в АПК України, на прикладі компанії KernelHolding S.A.

Дата	Поглинаюча компанія	Компанія-ціль	Умови	Вартість угоди, млн дол.
04.2013р.	KernelHolding S.A.	Дружба Нова	Кернел купує 80% акцій великої сільськогосподарської компанії «Дружба-Нова», площею 108 тис га. Згідно з повідомленням, компанія, що купується має 101 млн дол. чистого боргу.	68,0
05.2012р.	KernelHolding S.A.	Інтер-Агро	Kernel збільшив площу земель на 40 тис га завдяки покупці «Інтер-Агро» у мера Полтави Олександра Мамая.	98,0
		Стіомі-Холдинг	Підприємство розташоване в Хмельницькій обл., де орендує 79 тис га, займається вирощування сільгоспкультур, виробництвом борошна та хлібобулочних виробів	
09.2012р.	KernelHolding S.A. і Renaisco BV, дочірня компанія швейцарського холдингу GlencoreInternationalplc	ТОВ «Зерновий термінальний комплекс «Тамань»	Компанії здійснили операцію з спільного придбання зернового терміналу в російському порту Тамань, отримавши 50-відсоткові частки активу.	265,0
03.2011р.	KernelHolding S.A.	Цукровий союз«Укррос»	71% акцій «Цукрового союзу «Укррос», який контролює 7 цукрових заводів, обробляє близько 100 тис. га землі.	42,0
03.2011р.	KernelHolding S.A.	RussianOil	Kernel придбав 100% частки в компанії «RussianOil», виробника соняшникової олії в Росії.	60,0

Продовж. табл. 1

Дата	Поглинаюча компанія	Компанія-ціль	Умови	Вартість угоди, млн дол.
06.2011р.	KernelHolding S.A.	BlackSeaIndustries	100% акцій переробного заводу BlackSeaIndustries (BSI), розташованого поряд із зерновим терміналом компанії в Іллічівському порту	140,0
09.2011р.	KernelHolding S.A.	Енселко	100% акцій компанії Енселко, що орендувала 29,3 тис га у Хмельницькій, Миколаївській та Одеській областях.	52,3
03.2010р.	KernelHolding S.A.	AllseedsGroup	94% акцій ГрупиAllseedsGroup, яка веде основну діяльність в Україні і займається виробництвом і експортом олії.	42,0
03.2010р.	KernelHolding S.A.	Фермерське господарство в Кіровоградській області	Земельний банк господарства становить 2750 га	2,5
07.2008р.	KernelHolding S.A.	Підприємства в центральній частині країни	Площа земель в оренді: 1-го – 1714 га, 2-го – 2479 га	2,3 + 3,3
05.2008р.	KernelHolding S.A.	Два підприємства в Кіровоградській області	Підприємства орендували 4435 га сільгоспугідь	6,2
02.2008р.	KernelHolding S.A.	Велике агропід-приємство в Черкаській області	Підприємство орендує 8558 га, спільний сучасний елеватор ємністю одноразового зберігання 60 тис. тонн, введений в експлуатацію в 2006-му році	8,8
		Агрофірма в Черкаській області	Площа земель в оренді: 1063 га	0,43
02.2008р.	KernelHolding S.A.	Агрофірма в Полтавській області	Агрофірма орендує сільгоспземлі загальною площею 9964 га.	2,9
01.2008р.	KernelHolding S.A.	Три підприємства в Полтавській області	Підприємства сумарно орендують 7618 га земель	2,4
12.2006р.	KernelHolding S.A.	ЗАТ «Євротек»	100% акцій ЗАТ «Євротек» з залученням консорціумного банківського кредиту. Компанія володіє двома МЕЗ, орендує 22 тис га с.-г. угідь	100,0
11.2005р.	KernelHolding S.A.		Компанія здійснює експорт зернових на території України та Росії, має 14 регіональних офісів. Володіє п'ятьма елеваторами загальним обсягом зберігання 340 тис. т	5,0
Всього				768,63

** Джерело: побудовано на базі публічної інформації*

За приведеними даними можна зробити висновок, що KernelHolding S.A. проводить агресивну експансію, направлену на збільшення частки ринку земельних масивів, виробничих потужностей з переробки соняшнику на олію, забезпечення власними морськими портовими терміналами, елеваторними потужностями тощо. У той же час компанія вийшла на ринок сусідньої країни – Росії, де викупили 100% акцій компанії «RussianOil», виробника соняшникової олії, та забезпечила експорт власної виробленої олії через ТОВ «Зерновий термінальний комплекс «Тамань»(придбаного спільно з Renaisco BV, дочірньою компанією швейцарського холдингу GlencoreInternationalplc), отримавши 50-відсоткові частки активу.

Компанія Kernelочолила рейтинг найбільш динамічних українських компаній. Компанія бізнесмена Андрія Веревського, акції якої торгуються на Варшавській фондовій біржі, піднялася з 256-го на 131-ше місце завдяки збільшенню доходів на 77% в 2011 році.

Аналітики Deloitte відзначають, що зростання Кернел відбувався як за рахунок органічного зростання бізнесу, так і за рахунок придбань. У 2011 році компанія вийшла в нові сегменти (наприклад, цукрове виробництво з Укррос), а також на нові ринки (до Росії через компанію RussianOil). Розширення бізнесу відбувається як за рахунок додаткового боргу, так і нових емісій акцій[1].

У зв’язку з великим борговим навантаженням частина агрохолдингів, поглинених Kernel, викупалася з дисконтом, тобто загальна вартість компанії за мінусом боргів. Так, було здійснене придбання агрохолдингу «Дружба Нова», з площею оренди сільськогосподарських угідь розміром 108 тис га.

Нижче приведемо тенденцію розвитку прямих інвестицій Kernel в активи інших підприємств (у зв’язку з відсутністю достовірної інформації, частина операцій з поглинання не входить в наше дослідження) (рис. 1).

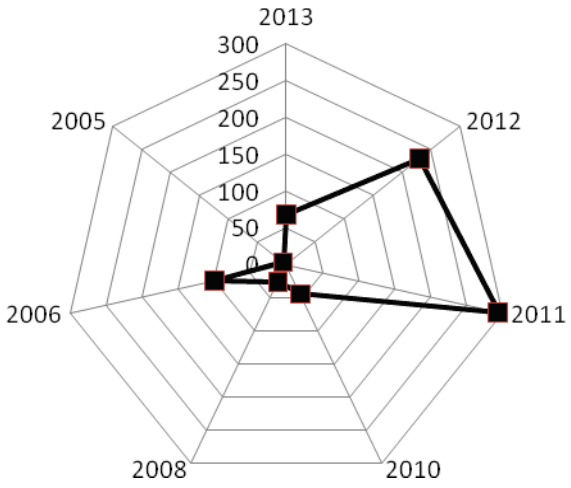

Рис. 1. Обсяг прямих інвестицій KernelHolding S.A. в Україні за 2005-2013 рр.

Як бачимо, пік експансії приходиться на 2011 та 2012 рр. Загальний рівень прямих інвестицій становив 38,3 та 30% відповідно, тобто 68,3% загальної вартості угод з поглинання.

У той же самий час, Kernel проводить оптимізацію своєї організаційної структури виробництва, про що свідчать вибіркові нижче приведені дані:

- 2007 р.: продано 11 елеваторів: ЗАТ «Селещинський елеватор», Біловодська філія «Міловського заводу рафінованих олій (МЗРО) «Стрілецький степ», Зимогір'ївська філія МЗРО «Стрілецький степ», Марківський елеватор МЗРО «Стрілецький степ», ТОВ «Житниця», ЗАТ «Богодувське ХПП», ЗАТ«Власовське КХП», ЗАТ «Кегичівське ХПП», ЗАТ «Золочівське ХПП», ЗАТ «Ново-Санжарський елеватор» і ВАТ «Підгороднянський елеватор». Вартість угоди – 10 млн дол. Продано також Міловський завод рафінованої олії «Стрілецький степ» (Луганська обл.) місцевої копанні «Блок» за 20 млн дол.;

- 2012 р.: продано Краснопавлівський комбінат хлібопродуктів (Харківська обл.) ТОВ «Аграрний дім імені Горького».

- 2013 р.: проданоЧортківський цукровий завод (Тернопільська обл.) і місцеву торговельну компанію за 32,5 млн дол. компанії Pfeifer&Langen (Німеччина). Також продає віддалене від своїх основних активів

агрогосподарство з 6 тис га орендованої землі в Запорізькій області за 4,4 млн дол. і купує агрогосподарство з 1,5 тис. га у Хмельницькій області за 1 млн дол. Планується продати усі цукрові заводи, що входять у субхолдинг «Цукровий союз «Укррос».

Продається також частина компаній, розташованих не в зоні функціонування агрохолдингу, частка в агрохолдингуСтіомі-Холдинг тощо.

Реалізація частини активів, пов'язана, в першу чергу, з низьким рівнем рентабельності, низькою потужністю переробки та зберігання, віддаленістю деяких активів від інфраструктури компанії та іншими причинами.

Група компаній Kernel, як і будь-яке інше підприємство сфери АПК, не має в достатньому обсязі оборотних коштів та коштів для здійснення експансії на ринку. Для цієї мети компанія використовує наступні способи залучення інвестицій: кредитні кошти вітчизняних і зарубіжних банківських установ (консорціумів банків), первинне та вторинне розміщення акцій, випуск облігацій (табл. 2).

Аналіз даних таблиці 2 демонструє високий рівень акумулювання кредитних та інвестиційних коштів за 2005-2013 рр. в KernelHolding S.A. – 2002,3 млн дол. Але в цілому боргове навантаження не впливаєнегативно на фінансовий стан компанії, про що підтверджують наведені дані в таблиці 3.

Таблиця 2

Кредитно-інвестиційні ресурси Kernel

Роки	Мета	Спосіб залучення коштів			Обсяг інвестицій, млн дол. / млн. грн.
		Кредит	Випуск облігацій	Випуск акцій	
1	2	3	4	5	6
2005р.	Купівля насіння соняшнику і подальшої їх переробки на недавно придбаному Міловському заводі рафінованої олії	Кредитну лінію Групі компаній «Кернел-Трейд» відкривав УкрСіббанк			7,0 /
	поповнення оборотних коштів для закупівлі сільгосппродукції «Кернел-Трейд»		Лід-менеджер облігаційного випуску УкрСіббанк		/ 50,0

Продовж. табл. 2

1	2	3	4	5	6
2006р.	Контрольний пакет акцій 14 підприємств, що є основою олійного бізнесу компанії «Євротек»	Консорціум банків, організатором якого виступили УкрСіббанк і «ХФБ Україна» (з участю Bayerische Hypo-und Vereinsbank Aktiengesellschaft (Мюнхен))			100,0 /
2007р.	Розширення оренди сільгоспугідь, будівництво та придбання нових потужностей, поповнення оборотного капіталу			Первинне публічне розміщення акцій (IPO) на Варшавській фондовій біржі	221,0 /
2010р.	Фінансування оборотного капіталу	ING Bank N.V і UniCreditBank AG			260,0 /
	Загальнокорпоративні цілі	Європейський банк (?)			80,0 /
2011р.	Фінансування витрат з придбання Компанією насіння соняшнику, їх зберігання та виробництва соняшникової олії і шроту, з метою їх подальшого продажу на внутрішньому ринку або поставки на експорт	Синдикат банків, який очолюють ING Bank NV, UniCreditBank AG і DeutscheBank AG			500,0 /
	Фінансування покупки, зберігання, транспортування і перевалки сільськогосподарської продукції, включаючи кукурудзу, ячмінь, ріпак та сою	Французький банк Natixis, швейцарський UBS AG і австрійський Raiffeisen Bank International AG			150,0 /
				Вторинне розміщення акцій (SPO)	140,3 /
2012р.	Фінансування робочого капіталу ТОВ «Торгова компанія «Російські масла» (РФ)	Європейський банк (?)			54,0 /
	Рефінансування придбання МЕЗ BlackSeaIndustries (BSI)	Два європейських банки (?)			100,0 /
		Консорціум європейських банків (?)			210,0 /
2013р.	Рефінансування корпоративної заборгованості «Кернел-Трейд»	Група Альфа-Банк (РФ)			170,0 /
Всього					2002,3

** Джерело: побудовано на базі публічної інформації*

Примітка: (?) – дані невідомі

Таблиця 3

Основні фінансові показники KernelHolding S.A. за 2006-2012 рр.

млн дол.

Роки	Чистий дохід (ЧД)	Чистий прибуток (ЧП)	Боргові зобов'язання (БЗ)	Частка боргу в чистому доході, %	Перевищення боргу над чистим прибутком
2012	2157,4	206,7	692,8	32,1	3,35
2011	1899,1	226,3	422,0	22,2	1,86
2010	1020,5	152,0	345,2	33,8	2,27
2009	1047,1	135,5	294,6	28,1	2,17
2008	663,1	83,2	255,8	38,6	3,07
2007	350,4	18,6	164,3	46,9	8,83
2006	215,2	0,0	93,3	43,4	-

Наведені дані показують, що середньорічне зростання чистого доходу за досліджуваний період становило 1,4, боргового зобов'язання – 0,94, тобто випередження доходів над зобов'язаннями становить 1,48. У той же час ріст чистого прибутку становив 2,22, що вище боргів у 2,35 рази. Це свідчить про досить високий рівень фінансової міцності підприємства.

Проведені дослідження продемонстрували тісний взаємозв'язок між змінними кореляції (ЧД і БЗ та ЧП і БЗ) за 2006-2012 рр. Тіснота зв'язку становить 0,9449 та 0,8640 відповідно, що свідчить про високу залежність фінансових результатів діяльності від залучених грошових коштів.Додатково проведений розрахунок показника кореляції Пірсонатакож засвідчив про високий рівень кореляції, який у першому випадку становив 0,8993, у другому – 0,7465.

Висновки та пропозиції.Таким чином, можна зробити висновок про створення міжнародного агрохолдингу (вертикально-інтегрованого підприємства, аграрної транснаціональної корпорації), який є одним з лідерів за обсягом виробництва та експортом соняшникової олії не тільки в Україні, а й на усій території СНД.

Приведені факти засвідчують, що основою подальшого зростання АПК України є вертикально-інтегровані агрохолдингові структури. Зокрема можна виділити такі складові процесу зміни відносин власності в АПК:

- постійне (щорічне) нарощування розмірів орендованих сільськогосподарських угідь для використання ефекту масштабу та створення сировинно-переробних кластерів;
- розвиток інфраструктури та логістики, що забезпечує ефективне поєднання процесів виробництва, зберігання, переробки і реалізації (експорту) готової продукції в необхідному обсязі та потрібному місці;
- поглинання конкурентів та інших сільськогосподарських, переробних, інших інфраструктурних елементів, забезпечуються власними та запозиченими коштами, зокрема банківськими кредитами, первинним та вторинним розміщенням акційна міжнародних фондових біржах та серед інституціональних інвесторів, випуском облігацій;
- диверсифікація діяльності компанії забезпечується шляхом придбання активів в різних регіонах країни та за кордоном, що забезпечує вищу стійкість та меншу вразливість перед зовнішніми несприятливими факторами.

Тому, необхідно зазначити про процеси подальшої консолідації в АПК, зростання розмірів існуючих вертикально-інтегрованих формувань, виходу на нові зовнішні ринки та зростання їх ролі в продовольчій безпеці країни.

Література

1. Рейтинг капитала. Топ-5 самых динамичных компаний Украины[Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://uga-port.org.ua/novosti/ukraina/reiting-kapitala-top-5-samykh-dinamichnykh-kompanii-ukrainy.

2. Слияния и поглощения по-украински [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://wikinews.com.ua/page/index.html/_/politics/slijanija-i-pogloshhenija-po-ukrainski-r8048.

3. Форум «Злиття і Поглинання в Україні» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uba.ua/ukr/events/800/.

Аннотация. *Исследуются процессы поглощения в агропромышленном комплексе Украины. На основе обработки публичной информации определены основные проблемы развития вертикально-интегрированных агрохолдинговых структур, на примере компанииKernelHolding SA Проведен анализ сделок по поглощению и тенденции их развития, влияние долговой нагрузки на финансовые результаты деятельности компании*

Ключевые слова: *поглощение, прямые инвестиции, вертикально-интегрированное предприятие, агрохолдинг, долговое обязательство*

Summary. *The processes of absorption in the agro-industrial complex of Ukraine. Based on the processing of public information identifies the main problems of vertically integrated structures agroholdingovyh for example kompaniiKernelHolding SA The analysis of transactions for acquisitions and development trends, the impact of debt on the financial performance of the company*

Keywords: *absorption, direct investment, vertically integrated enterprise, agricultural holding, debt*

УДК 658.11

Яцух О.О.,
к.е.н., доцент, ТДАТУ

СТІЙКИЙ ФІНАНСОВИЙ СТАН ПІДПРИЄМСТВ ЯК ПЕРЕДУМОВА ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РОЗВИТКУ АГРАРНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ

Анотація. *У статті висвітлені ключові проблеми розвитку аграрного сектору економіки України. Обґрунтовано необхідність формування стійкого фінансового стану для досягнення пріоритетних цілей, що ставляться державою перед виробниками сільськогосподарської продукції. Проведена оцінка фінансового стану аграрних підприємств й окреслено проблемні питання управління їх фінансово-господарською діяльністю. Виокремлено першочергові завдання, вирішення яких сприятиме формуванню стійкого фінансового стану.*

Ключові слова: *фінансовий стан, розвиток аграрного сектору, платоспроможність, ліквідність, фінансова стійкість, рентабельність, ділова активність, фінансові результати.*

Вступ. Сучасні реалії надають особливого значення розвитку сільськогосподарського виробництва в контексті забезпечення продовольчої безпеки держави, а також перспектив залучення України до провідних виробників продовольства у світі. Крім того він є істотним чинником впливу на зайнятість населення та збільшення ефективності всього національного виробництва. Згідно з цим Стратегія розвитку аграрного сектору економіки на період до 2020 року визначає місію аграрного сектору як стабільне