

ДІАГНОСТИКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ АГРОХОЛДИНГІВ

У статті доведено значення агрохолдингів для національної економіки. Зазначено, що без своєчасної та повної діагностики руху фінансових ресурсів та оцінки фінансових наслідків, дії фінансових менеджерів не можуть бути успішними, а фінансові результати діяльності агрохолдингів – позитивними. Визначено фінансову діагностику як процес дослідження фінансового стану та основних результатів фінансової діяльності підприємства з метою виявлення резервів збільшення його ринкової вартості та забезпечення ефективного розвитку.

Ключові слова: фінансовий стан, фінансовий результат, рентабельність, дохід, ліквідність, активи, ефективність, аналіз.

DAVYDENKO N.

National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

DIAGNOSTICS OF THE FINANCIAL STATE OF AGROHOLDINGS

The purpose of the study is to diagnose the movement of financial resources and assess the financial implications of production activities to substantiate effective decisions by financial managers in managing the financial resources of agricultural holdings. The article shows the importance of agroholdings for the national economy. It is noted that without timely and complete diagnostics of the movement of financial resources and assessment of financial consequences, the actions of financial managers can not be successful, and financial results of the activities of agricultural holdings are positive. The financial diagnostics as a process of studying the financial condition and the main results of the financial activity of the enterprise are identified in order to identify reserves to increase its market value and ensure effective development. The financial position of companies in 2016 remains in the range of optimality, but the revealed trends in financial indicators indicate the need for more in-depth analysis to identify the reasons that adversely affect the company's business and the adoption of effective management decisions. The results of the analysis indicate that Kernel has a satisfactory financial strength and robust production potential in relation to the MHP S.A. agroholding, then financial managers should carefully consider the indicators that characterize the financial situation and take appropriate measures.

Keywords: Financial condition, financial result, profitability, income, liquidity, assets, efficiency, assets.

Постановка проблеми. Аграрний сектор економіки, формуючи її ринковий соціально-орієнтований характер, через трансформації має вирішити три рівно пріоритетних стратегічних завдань:

1. Забезпечення продовольчої безпеки держави.
2. Формування сталого, ефективно функціонуючого, експортоорієнтованого сільського господарства, що базуватиметься на конкурентних перевагах.
3. Розвиток сільської місцевості, в межах сільськогосподарського виробництва [1, с.7–9].

У розвитку економіки України дедалі більшу роль відіграють агрохолдинги, які проводять політику концентрації земельних угідь та формують потужні вертикально інтегровані структури. Їх кількість зростає – у 2007 р. в Україні було зареєстровано 18 агрохолдингів, що мали у користуванні 1,7 млн га земельних угідь, а на початок 2013 року в країні нараховувалось вже майже 80 агрохолдингів, які обробляли більше ніж 10 млн га [2], а в 2016 р. – 100 агрохолдингів.

Успішна діяльність і довгострокова життєдіяльність агрохолдингів залежить від безперервної послідовності рішень фінансових менеджерів, котрі чинять економічний вплив на бізнес. Ці рішення викликають рух фінансових ресурсів, які забезпечують бізнес. Без своєчасної та повної діагностики руху фінансових ресурсів та оцінки фінансових наслідків, дії фінансових менеджерів не можуть бути успішними, а фінансові результати діяльності агрохолдингів позитивними.

Щоб бути успішним, фінансові менеджери повинні постійно стежити за ситуацією на ринку і забезпечувати високу конкурентоздатність агрохолдингів. Це досягається через постійний моніторинг фінансового стану агрохолдингу.

Аналіз результатів останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у розробку теоретичних та методичних засад діагностики фінансового стану підприємств зробили вчені-економісти: В.М. Івахненко, Л.А. Лахтіонова, Є.В. Мних, А.М. Поддєрьогін, О.О. Терещенко, С.І. Шкарабан та ін. Питання оцінки фінансового стану підприємств розглядалися в працях зарубіжних науковців і практиків, зокрема: І.Т. Балабанова, Л. Бернстайна, В.В. Ковальова, М.Р. Метьюса, Д. Міддлтона, Ж. Рішара, В.М. Родіонової, Г.В. Савицької, Д. Стоуна, Е. Хелферта, А.Д. Шеремета та ін.

Узагальнюючи надбання науковців, можна зробити висновок, що фінансовий стан суб'єкта господарювання є результатом взаємодії всіх елементів виробничо-фінансових відносин, що визначається сукупністю виробничо-господарських чинників і характеризується сукупністю показників, які відображають формування, наявність і використання фінансових ресурсів суб'єктів господарювання. В ринковій економіці фінансовий стан суб'єктів господарювання відображає кінцеві результати їх діяльності.

Мета дослідження полягає у діагностиці руху фінансових ресурсів та оцінці фінансових наслідків виробничої діяльності для обґрунтування ефективних рішень фінансовими менеджерами при управлінні фінансовими ресурсами агрохолдингів.

Викладення основного матеріалу. Забезпечити інтенсивний розвиток сільського господарства спроможний корпоративний сектор виробників сільськогосподарської продукції, який об'єднує сільськогосподарські підприємства різних організаційно-правових форм: державні підприємства, приватні підприємства, господарські підприємства, виробничі кооперативи тощо. Вони мають право юридичної особи і здійснюють виробничу діяльність у галузі сільського господарства.

Аграрні холдинги – одна з особливостей сучасного розвитку аграрного виробництва. Дослідження діяльності агрохолдингів, як форми організації агропромислового виробництва засвідчує, що основним шляхом їх створення є інвестування капіталу вітчизняного чи іноземного походження в переробку промисловість, що забезпечує швидкий його обіг і окупність [2].

У якості об'єктів дослідження нами були обрані два агрохолдинги, які не тільки займають провідну позицію на українському ринку, але й активно експортують продукцію: МНР S.A. ("Миронівський хлібопродукт") і Kernel Holding S.A. Цінні папери цих компаній котируються на європейських фондових біржах (табл. 1).

Таблиця 1

Характеристика МНР S.A. та Kernel Holding S.A. в 2016 році*

	Kernel Holding S.A.	МНР S.A.
Площа земельних угідь, тис. га	385	400
Сегменти діяльності	виробництво соняшникової олії, виробництво бутильованої олії, виробництво зерна, портові термінали, послуги елеваторів, сільське господарство	рослинництво та виробництво кормів, птахівництво, переробка м'яса, виробництво соняшникової олії, вирощування овочів і фруктів
Країна реєстрації	Люксембург	Люксембург
Біржа, на якій розміщено акції	Варшавська фондова біржа	Лондонська фондова біржа
Дохід від реалізації за 2016 рік, млн доларів США	1988	1135
ЕВІТДА за 2016 рік, млн доларів США	346	415
Чистий прибуток за 2016 рік, млн доларів США	225	69

* Розрахунки автора на основі даних звітності за 2016 фінансовий рік

МНР S.A. ("Миронівський хлібопродукт") – одна з провідних агропромислових компаній в Україні, діяльність якої зосереджена на виробництві м'яса птиці та вирощуванні зернових (рис. 1).

До складу МНР S.A. входять 20 підприємств, розташованих у Київській, Черкаській, Дніпропетровській, Донецькій, Вінницькій, Івано-Франківській, Херсонській областях та АР Крим. Підприємства створюють замкнутий цикл м'ясного виробництва: вирощування зернових, виготовлення комбікормів, вирощування батьківського поголів'я худоби, виробництва і переробки м'яса. Окрім того, підприємства холдингу займаються виробництвом соняшникової олії, а також вирощуванням овочів і фруктів.

У 2016 році, дохід збільшився на 10% в результаті збільшення обсягів продажу курячого м'яса і рослинної олії, частково компенсується зниження міжнародних експортних цін на курку.

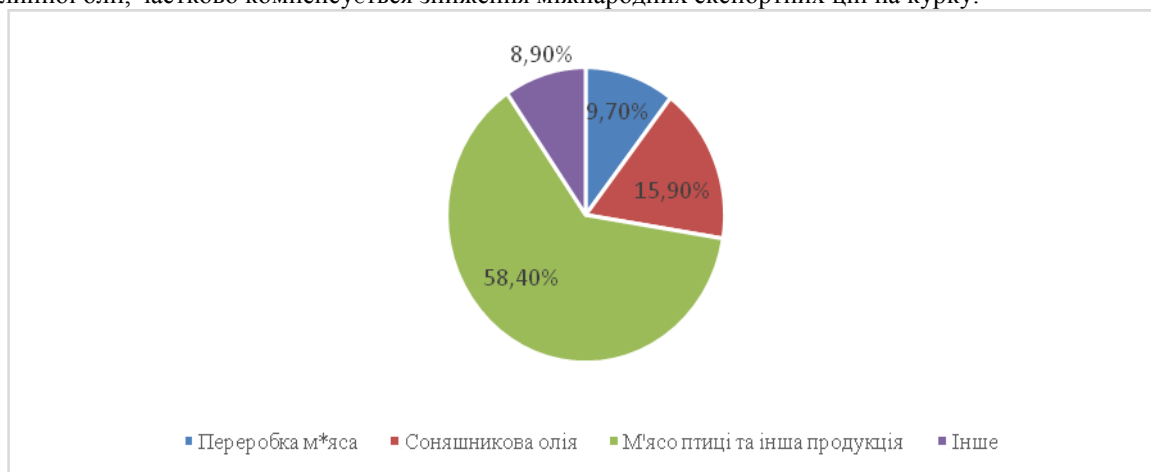


Рис. 1. Структура доходів від реалізації МНР S.A. 2016 р.

Стратегія розвитку Kernel Holding S.A. та МНР S.A., як й інших агрохолдингів країни, впродовж останніх 10 років передбачала активну інвестиційну політику: придбання нових активів в Україні та за її межами, будівництво нових підприємств та розбудову інфраструктури. Фінансування цих проектів відбувалось, в першу чергу, за рахунок позикового капіталу у розрахунку на стабільне та довготривале зростання компаній (рис. 2).

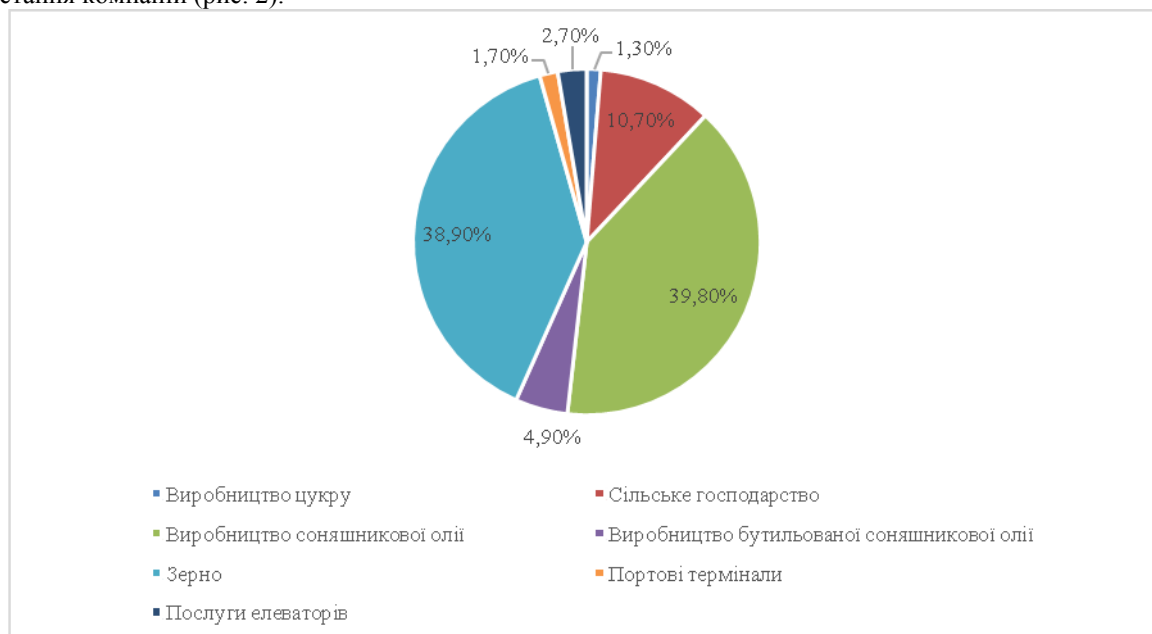


Рис. 2. Структура доходів від реалізації Kernel Holding S.A. 2016 р.

Kernel Holding S.A. є провідним експортером соняшникової олії і шроту та одним з найбільших експортерів зернових з чорноморського регіону, щорічно постачаючи на міжнародний ринок близько 6 млн тонн сільськогосподарської продукції.

Дохід від реалізації Kernel Holding S.A. у 2016 фінансовому році склав 1988 млн доларів США, що на 14,4 % менше, ніж у попередньому році. ЕВІТДА компанії зменшилась на 22,4 % – до 223 млн доларів США. Чистий збиток за 2016 фінансовий рік склав 98,3 млн доларів США, у першу чергу, через збитки від курсової різниці та інші витрати. Діяльність Kernel Holding S.A. вперше була збитковою із 2007 року (рис. 3).

Дохід від реалізації МНР S.A. знизився у 2016 р. у порівнянні із 2015 р. на 7,8 % при зростанні ЕВІТДА на 41,9 %. Чистий збиток компанії склав 412 млн дол. США (рис. 4).

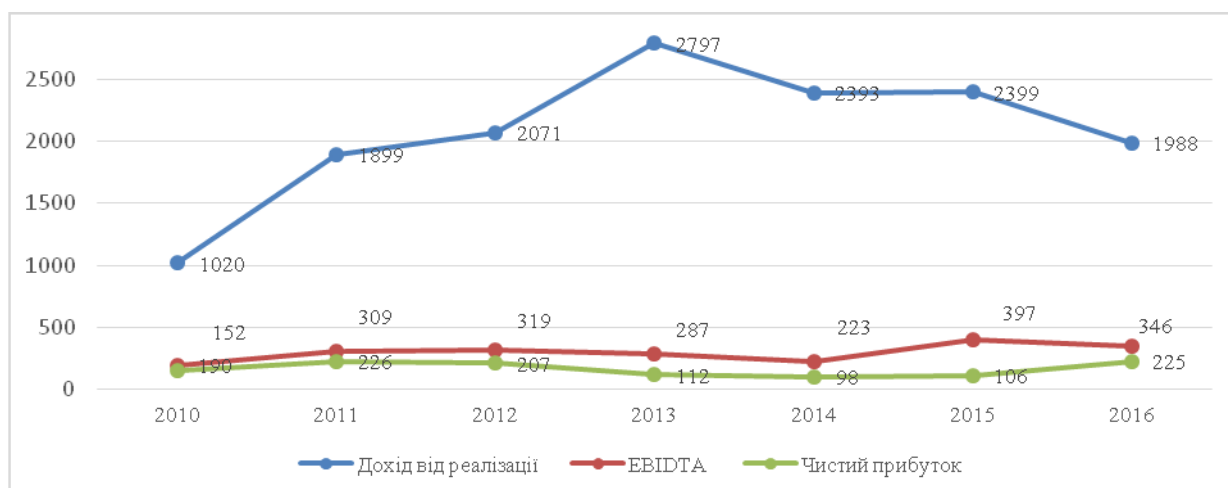


Рис. 3. Динаміка фінансових показників Kernel Holding S.A у 2010–2016 рр.

Зниження фінансових показників та зростання ризиків негативно відобразилось на вартості акцій обох компаній. Вартість глобальних депозитарних розписок (GDR) МНР S.A., еквівалентних 1 простій акції, знизилась із 18,80 дол. США на 24.03.2016 р. до 17,00 дол. США на 01.03.2017 р., тобто на 18% за рік.

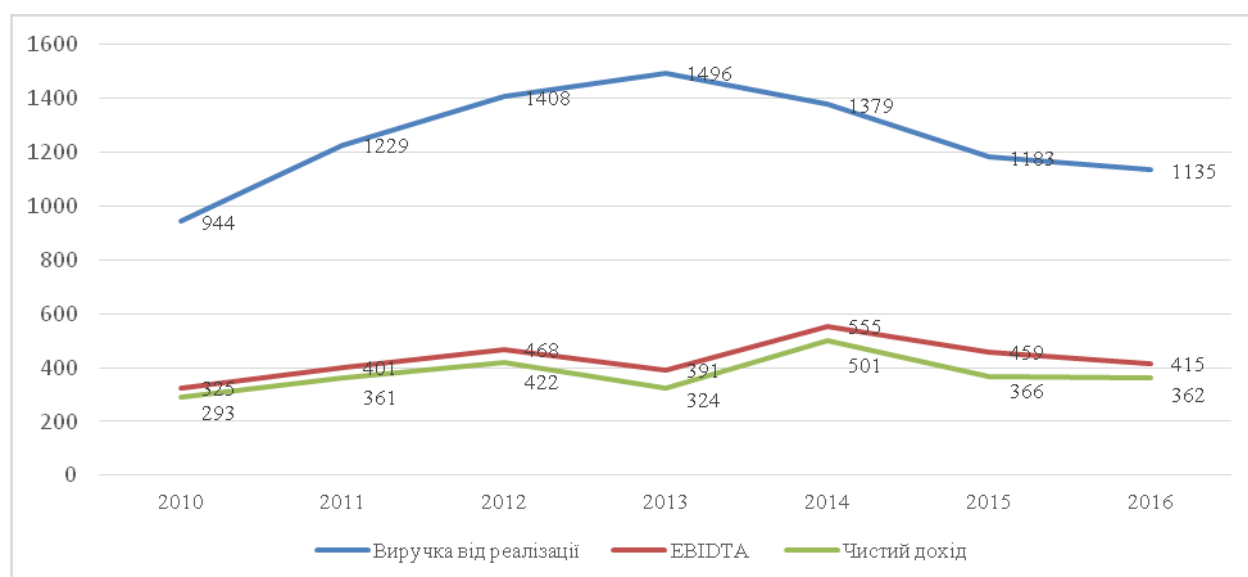


Рис. 4. Динаміка фінансових показників МНР S.A. у 2010–2016 рр.

Активи Kernel Holding S.A. впродовж 2014 р. зменшилися на 639,804 млн дол. США, або на 24,9 % (табл. 2).

Таблиця 2

Аналіз структури активів та пасивів Kernel Holding S.A.*

	Активи							
	2013 р.		2014 р.		2015 р.		Відхилення	
	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %
Необоротні активи	1212,74	47,1	950,64	49,2	807,06	55,1	-405,68	8
Оборотні активи	1361,09	52,9	983,39	50,8	658,55	44,9	-702,54	- 8
Баланс	2573,83	100	1934,03	100	1465,61	100	-1108,22	-
	Пасиви							
	2013 р.		2014 р.		2015 р.		Відхилення	
	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %
Власний капітал	1304,47	50,7	980,33	50,7	890,84	60,8	-413,63	10,1
Короткострокові зобов'язання	910,23	35,3	754,86	39,0	458,10	31,2	-452,13	- 4,1
Довгострокові зобов'язання	359,13	14,0	198,83	10,3	116,67	8,0	-242,46	- 6,0
Баланс	2573,83	100	1934,02	100	1465,61	100	-1108,22	-

*Розраховано за даними фінансової звітності корпоративних підприємств

В 2015 р. порівняно з 2013 р. відбулось скорочення балансової вартості необоротних активів на 405,68 млн дол. США, оборотних активів – на 702,54 млн дол. США. У структурі пасивів зросла частка власного капіталу, хоча його абсолютна величина зменшилася на 413,63 млн дол. США та зменшення частки короткострокових та довгострокових зобов'язань на 4,1% та 6 % відповідно.

Досліджуючи структуру активів МНР S.A. у 2015 р. зазначимо, що їх вартість скоротилась на 474,59 млн дол. США, з них необоротні активи на 320,1 млн дол. США, а необоротні – на 372,24 млн дол. США (табл. 3).

Аналіз структури активів та пасивів МНР S.A.*

Активи								
	2013 р.		2014 р.		2015 р.		Відхилення	
	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол.США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %
Необоротні активи	1658,91	59,9	1561,66	68,1	1338,81	64,5	-320,1	4,6
Оборотні активи	1109,16	40,1	731,82	31,9	736,92	35,5	-372,24	-4,6
Баланс	2768,07	100	2293,48	100	2075,73	100	692,34	-
Пасиви								
	2013 р.		2014 р.		2015 р.		Відхилення	
	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %	значення, млн дол. США	структура, %
Власний капітал	1249,20	45,1	945,52	41,2	672,84	32,4	-576,36	-12,7
Короткострокові зобов'язання	328,43	11,9	428,26	18,7	373,41	17,9	44,98	6
Довгострокові зобов'язання	1190,43	43,0	919,70	40,1	1029,48	49,7	160,95	-6,7
Баланс	2768,07	100	2293,48	100	2075,73	100	-692,34	-

*Розраховано автором за даними фінансової звітності корпоративних підприємств

Власний капітал компанії зменшився в 2015 р. на 576,36 млн дол. США, короткострокові зобов'язання зросли на 44,98 млн дол. США, а довгострокові зобов'язання навпаки зменшилися на 160,95 млн дол. США.

Несприятливі макроекономічні зміни в економіці України негативно вплинули на фінансові результати агрохолдингів. Пріоритетними напрямками розвитку для вертикально інтегрованих агропромислових компаній, як ми бачимо на прикладі Kernel Holding S.A. і МНР S.A., мають стати оптимізація структури капіталу, підвищення рентабельності операційної діяльності за рахунок оптимізації витрат. Українські агрохолдинги у середньостроковій перспективі мають бути націлені на використання можливостей завоювання нових ринків збуту, у першу чергу ринку країн ЄС. При цьому необхідно дослідити питання оцінювання фінансового стану агрохолдингів в сучасних умовах. Найвідомішим та загально визнаним інструментом діагностики фінансового стану підприємства є коефіцієнтний метод аналізу (табл. 4).

Таблиця 4

Результати фінансової стійкості МНР S.A. та Kernel Holding S.A.

Показники	Kernel Holding S.A		МНР S.A	
	2015 рік	2016 рік	2015 рік	2016 рік
Коефіцієнт автономії	0,30	0,33	0,21	0,20
Коефіцієнт фінансової залежності	0,70	0,67	0,79	0,80
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	1,3	1,1	1,81	1,80
Коефіцієнт фінансової стабільності	0,60	0,61	0,52	0,53
Коефіцієнт співвідношення залученого і власного капіталу	0,64	0,51	0,60	0,48
Коефіцієнт загальної ліквідності	1,1	1,8	1,3	1,7

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності

На основі звітів компаній, проведено експрес-дослідження фінансової стійкості даних агрохолдингів та діагностику загрози банкрутства за системою показників Бівера. Результати дослідження (табл. 5) показали, що фінансова стійкість МНР S.A. та Kernel Holding S.A у 2015–2016 рр. усіх коефіцієнтів, що входять до системи показників Бівера є приблизно однаковими та стабільними.

За трьома показниками із п'яти МНР S.A. входить до зони С, до якої відносяться підприємства, що знаходяться за 1 рік до банкрутства. Відповідає нормативним значенням лише коефіцієнт покриття, значення якого перебуває у межах зони А (стійка, прибуткова компанія). Kernel Holding S.A., відповідно до

проведених розрахунків, має кращий фінансовий стан, проте за чотирма коефіцієнтами компанія знаходиться у зоні В (підприємства за 5 років до банкрутства) та за одним – у зоні С.

Таблиця 5

Результати експрес-дослідження фінансової стійкості МНР S.A. та Kernel Holding S.A. за системою показників У. Бівера

Показники	Kernel Holding S.A				МНР S.A			
	2015 рік		2016 рік		2015 рік		2016 рік	
	Значення	Зона	Значення	Зона	Значення	Зона	Значення	Зона
Коефіцієнт Бівера	0,201	В	0,204	В	0,198	В	0,187	В
Коефіцієнт рентабельності активів	-0,023	С	1,163	В	5,85	А	-17,96	С
Коефіцієнт фінансового важеля	0,493	В	0,493	В	0,549	С	0,588	С
Коефіцієнт покриття активів чистим оборотним капіталом	0,036	С	0,015	С	0,148	С	-0,269	С
Коефіцієнт покриття	1,495	В	1,303	В	3,804	А	2,208	А

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності

Kernel Holding S.A., відповідно до проведених розрахунків, має кращий фінансовий стан, проте за чотирма коефіцієнтами компанія знаходиться у зоні В (підприємства за 5 років до банкрутства) та за одним – у зоні С. Зважаючи на важливе значення обох агрохолдингів для економіки України, зниження їх фінансової стійкості є загрозливою тенденцією, яка у перспективі може негативно вплинути на інші компанії та національну економіку та її продовольчу безпеку.

Висновки. Отже, фінансовий стан компаній у 2016 р. залишається у діапазоні оптимальності, але виявлені тенденції фінансових показників свідчать про необхідність більш поглибленого аналізу для встановлення причин, що негативно впливають на діяльність підприємства та прийняття ефективних управлінських рішень. Результати аналізу свідчать, що компанія Kernel має задовільний фінансовий стан та міцний виробничий потенціал щодо агрохолдингу МНР S.A., то фінансовим менеджерам слід більш ретельно розглянути показники, що характеризують фінансовий стан та вжити відповідних заходів.

Після розгляду фінансового стану агрохолдингів слід зазначити, оцінка є необхідною передумовою для ведення діяльності підприємства усіх форм власності, а також є необхідною для основних користувачів (інвестори, власники, банки та ін.), яких цікавить фінансово-господарська діяльність вітчизняних та зарубіжних підприємств.

Література

1. Корпоративні структури в національній інноваційній системі України / за ред. Л.І. Федулової. – К. : Вид-во УкрІНТЕІ, 2007. – 812 с.
2. Андрійчук В.Г. Агропромислові формування нового типу в контексті стратегії розвитку вітчизняного сільського господарства / В.Г. Андрійчук // Економіка АПК. – 2013. – № 1. – С. 3–15.
3. Давиденко Н.М. Фінансовий менеджмент : підручник / Давиденко Н.М. – К. : ТОВ «Задруга», 2012. – 516 с.

Надійшла: 02.09.2017; рецензент: д. е. н., проф. Савчук В.К.