

УДК 631.145:631.16:005.412 (477)

**Дідух С.М.**

кандидат економічних наук  
кафедра економіки промисловості  
Одеська національна академія харчових технологій  
вул. Канатна, 112, м. Одеса, Україна, 65039  
E-mail: didukhsm@i.ua

## ОЦІНКА ФІНАНСОВОГО СТАНУ ТА ДИНАМІКИ РОЗВИТКУ АГРОХОЛДИНГІВ УКРАЇНИ

Основною метою статті є дослідження особливостей розвитку, фінансового стану та структури капіталу провідних агрохолдингів країни в умовах несприятливого макроекономічного середовища. Проведено аналіз особливостей розвитку агрохолдингів України на прикладі Kernel Holding S.A. і МНР S.A. Досліджено структуру їх доходів, динаміку фінансових показників та структуру капіталу. Проведено експрес-дослідження фінансової стійкості даних компаній за системою показників У. Бівера.

**Ключові слова:** агрохолдинг, Kernel Holding S.A., МНР S.A., фінансовий стан, структура капіталу, система показників У. Бівера.

**Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями.** 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 році 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 [1]. За оцінками експертів в управлінні агрохолдингів знаходиться 27,9 % площ сільськогосподарських угідь країни, що перебувають у використанні сільськогосподарських підприємств [2].

Вертикально інтегровані агрохолдинги відіграють важливу роль у впровадженні інноваційних технологічних рішень, підвищенні врожайності, нарощуванні експорту сільськогосподарської продукції та продуктів харчування. В період інтенсивного розвитку вони використовували переважно позиковий капітал для придбання чи будівництва нових підприємств, збільшуючи фінансовий леверидж. З цієї причини в умовах економічного спаду та зростання вартості позикового капіталу фінансова стійкість агрохолдингів може знижуватись. Тому важливою науковою задачею є дослідження динаміки розвитку, фінансового стану та структури капіталу провідних агрохолдингів країни.

нансового стану та структури капіталу провідних агрохолдингів країни.

**Аналіз останніх публікацій з проблеми.** Дослідженню особливостей розвитку вертикально інтегрованих агрохолдингів присвячені наукові роботи таких зарубіжних та вітчизняних вчених, як S. Aggelopoulos, V. Samathrakakis [3], W. Jozwiak, Z. Mirkowska [4], Z. Kroupová [5], E. J. Szymańska [6], G. Trnková, Z. Malá [7], Н.М. Давиденко [8], С.М. Дідус [9], І.М. Зеліско [10], К.Б. Мельник [11], Г. Черевко [12], Р. Хірівський, Р. Дудяк, Т. Гачек [13]. Однак недостатньо вивченим є питання зміни фінансового стану агрохолдингів в умовах несприятливої ринкової кон'юнктури.

**Формулювання цілей дослідження.** Основною метою статті є дослідження особливостей розвитку, фінансового стану та структури капіталу провідних агрохолдингів країни в умовах несприятливого макроекономічного середовища.

**Виклад основних результатів та їх обґрунтування.** Агрохолдингом прийнято вважати групу юридичних, самостійних сільськогосподарських, переробних і обслуговуючих організацій, контрольні пакети статутних капіталів яких належать одній особі [14]. Інформація про провідні агрохолдинги України представлена у табл. 1.

Таблиця 1

**Інформація про найбільші агрохолдинги України**

Назва агрохолдингу	Вид діяльності	Площа угідь, тис. га
Ukrlandfarming	Виробництво зернових культур і насіння, виробництво яєць, цукру, тваринництва, трейдинг і дистрибуція сільськогосподарської продукції	654
New Century Holding (NCH)	Виробництво зернових культур і насіння, тваринництво	420

Продовження таблиці 1

Kernel	Виробництво соняшникової олії, виробництво зерна, портові термінали, послуги елеваторів, сільське господарство	389
Миронівський хлібопродукт	Виробництво зернових культур і насіння, птахівництво, виробництво олії, вирощування овочів і фруктів	290
Астарта-Київ	Вирощування буряку, зернових і олійних культур, виробництво цукру та супутньої продукції, а також молока і м'яса	245
Українські аграрні інвестиції	Сільськогосподарське виробництво	261

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. 2).

Таблиця 2

## Характеристика МНР S.A. та Kernel Holding S.A.\*

	Kernel	МНР
Площа земельних угідь, тис. га	390	320
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 2014 рік, млн. доларів США	2 487	1 379
Прибуток від операційної діяльності за 2014 рік, млн. доларів США	304,27	460
Рентабельність операційної діяльності	12,2%	33,4%
ЕВІТДА за 2014 рік, млн. доларів США	385,2	555
Чистий прибуток за 2014 рік, млн. доларів США	22,5	-412

\* Розрахунки автора на основі даних звітності за 2014 фінансовий рік та 1 півріччя 2015 фінансового року [15, 16, 17]

На сьогоднішній день Kernel Holding S.A. – провідна диверсифікована агропромислова компанія, що веде свою діяльність в Україні, а також в Росії.

Діяльність компанії зосереджена в шести бізнес-сегментах:

– виробництво соняшникової олії – компанія є найбільшим в Україні виробником і експортером соняшникової олії із часткою 13 % світового ринку за підсумком 2013/2014 маркетингового року;

– виробництво бутильованої олії – для реалізації на внутрішньому ринку України під власними торговельними марками;

– виробництво зерна;

– портові термінали;

– послуги елеваторів – найбільша приватна мережа зернових елеваторів в Україні загальною потужністю одноразового зберігання 2,8 мільйонів тонн;

– сільське господарство – 390 000 гектарів посівних площ.

За підсумками 2014 фінансового року у структурі доходів від реалізації Kernel Holding S.A. 44,7 % належить соняшниковій олії (у тому числі бутильованій олії), 38,9 % – реалізації зерна (рис. 1).

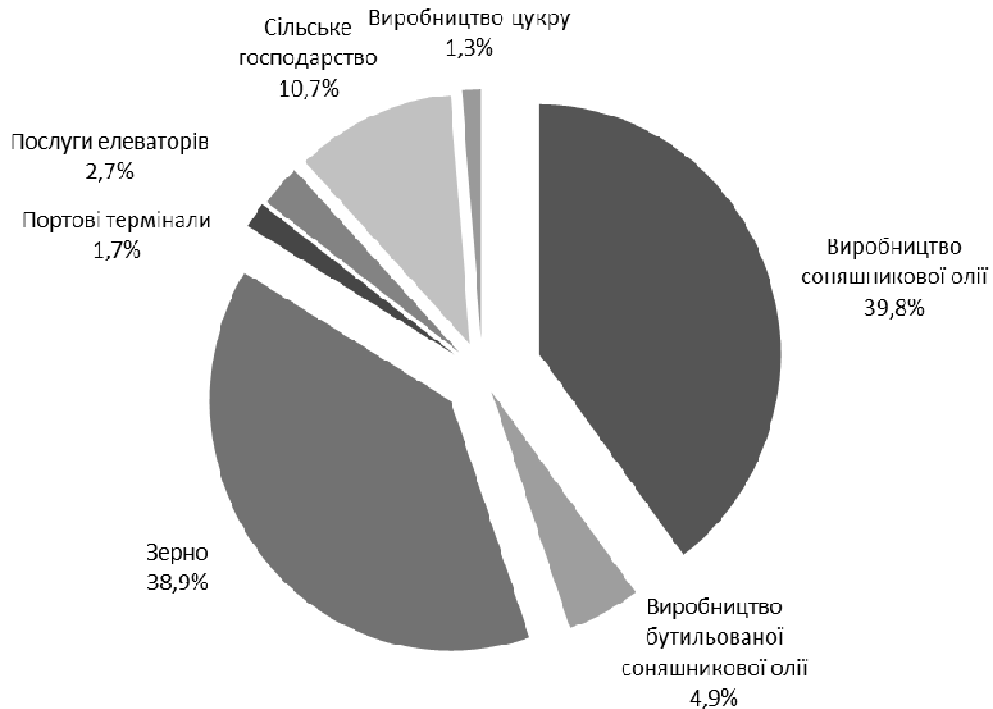


Рис. 1. Структура доходів від реалізації Kernel Holding S.A. у 2014 фінансовому році [15, 16]

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 [16].

МНР S.A. ("Миرونівський хлібопродукт") – одна з провідних агропромислових компаній в Україні, діяльність якої зосереджена на виробництві м'яса птиці та вирощуванні зернових. До складу МНР S.A. входять 20 підприємств, розташованих у Київській, Черкаській, Дніпропетровській, Донецькій, Вінниць-

кій, 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. Втім за підсумками 2014 року 67,4 % доходів від реалізації припадає на м'ясо птиці та іншу продукцію, ще 17,9 % – на соняшкову олію (рис. 2).

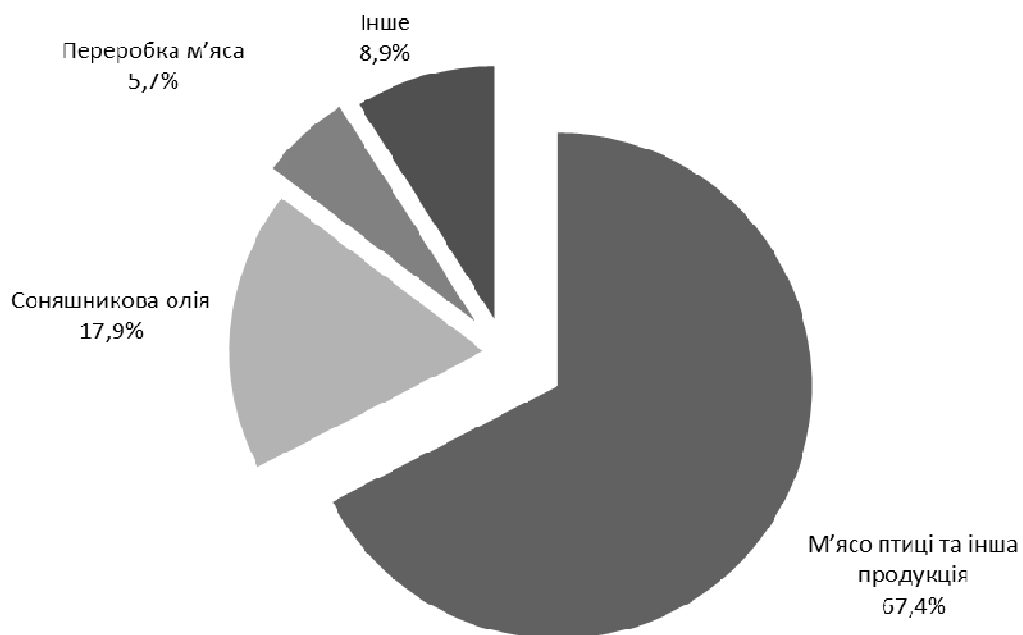


Рис. 2. Структура доходів від реалізації МНР S.A. у 2014 році [17]

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.

Однак економічна кон'юнктура негативно вплинула на фінансові показники компаній у 2014 році. Основними причинами цього є девальвація гривні, тимчасова втрата частини території країни,

падіння купівельної спроможності населення, зменшення експорту до країн Митного союзу, припинення виробництва у зоні бойових дій. Наприклад, у 2014 році МНР S.A. призупинила операційну діяльність птахофабрики „Шахтарська“ (Донецька обл.), яка виробляла 30 % інкубаційних яєць компанії.

Як наслідок, відбулось зниження фінансових результатів агропромислових компаній. Дохід від реалізації Kernel Holding S.A. у 2014 фінансовому році (із 1.07.2013 р. по 31.06.2014 р.) склав 2393,3 млн. доларів США, що на 14,4 % менше, ніж у попередньому році (рис. 3).

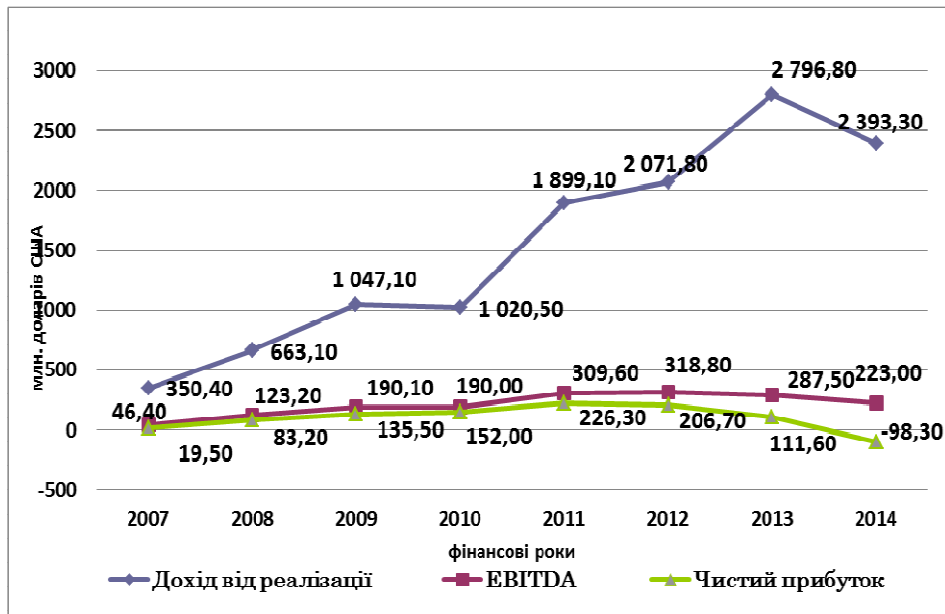


Рис. 3. Динаміка фінансових показників Kernel Holding S.A. у 2007-2014 фінансових роках [15, 16]

ЕВІТДА компанії зменшилась на 22,4 % – до 223 млн. доларів США. Чистий збиток за 2014 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.

Доход від реалізації МНР S.A. знизився у 2014 році у порівнянні із 2013 роком на 7,8 % при зростанні ЕВІТДА на 41,9 %. Чистий збиток компанії склав 412 млн. доларів США (рис. 4).

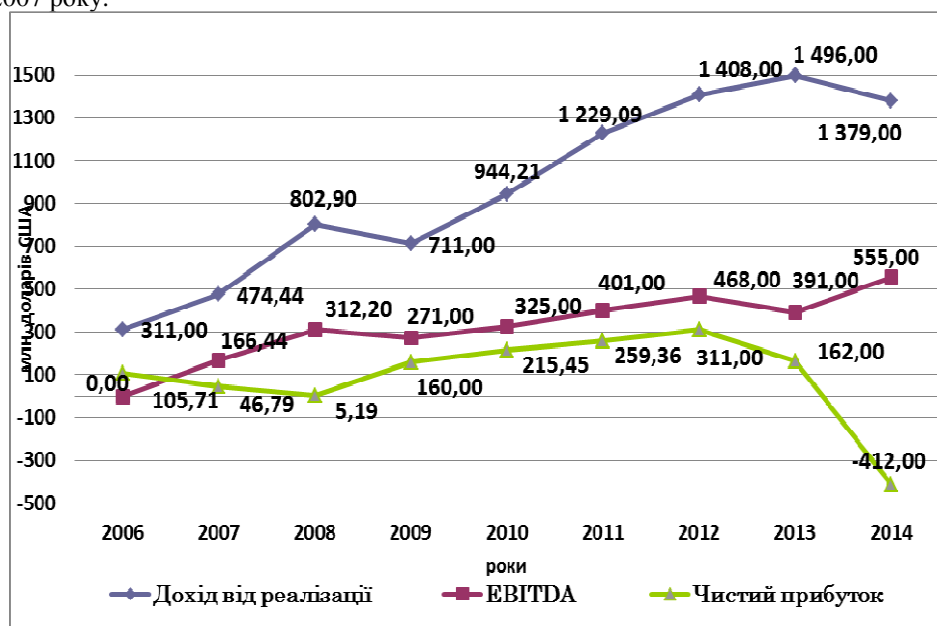


Рис. 4. Динаміка фінансових показників МНР S.A. у 2006-2014 роках [17]

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 17,75 доларів США на 1.01.2014 до 9,2 доларів США на 1.01.2015, тобто на 48,2 % за рік [18]. Вартість 1 акції

Kernel Holding S.A. на Варшавській фондовій біржі за цей же період знизилась із 42,83 злотих до 28,46 злотих («мінус» 33,6 %) [19].

Активи Kernel Holding S.A. впродовж 2014 року зменшились на 639,804 млн. доларів США, або на 24,9 % (табл. 3).

Таблиця 3

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

Активи						
	на 31.12.2013		на 31.12.2014		Відхилення	
	значення	структура	значення	Структура	значення	структура
Необоротні активи	1212,739	47,1%	950,639	49,2%	-262,1	2,04%
Оборотні активи	1361,091	52,9%	983,387	50,8%	-377,704	-2,04%
<b>Баланс</b>	<b>2573,83</b>	<b>100,0%</b>	<b>1934,026</b>	<b>100,0%</b>	<b>-639,804</b>	
Пасиви						
	на 31.12.2013		на 31.12.2014		Відхилення	
	значення	структура	значення	Структура	значення	структура
Власний капітал	1304,469	50,7%	980,33	50,7%	-324,139	0,01%
Короткострокові зобов'язання	910,226	35,4%	754,864	39,0%	-155,362	3,67%
Довгострокові зобов'язання	359,135	14,0%	198,832	10,3%	-160,303	-3,67%
<b>Баланс</b>	<b>2573,83</b>	<b>100,0%</b>	<b>1934,026</b>	<b>100,0%</b>	<b>-639,804</b>	

\*Розраховано автором за даними фінансової звітності корпоративних підприємств [15, 16, 17]

Відбулось скорочення балансової вартості необоротних активів на 262,1 млн. доларів США (на 21,6%), оборотних активів – на 377,704 млн. доларів США (на 27,8%). У структурі пасивів зросла частка

короткострокових зобов'язань за рахунок зменшення частки довгострокових зобов'язань

Балансова вартість активів МНР S.A. у 2014 році скоротилась на 474,59 млн. доларів США, або на 17,1 % (табл. 4).

Таблиця 4

## Аналіз структури активів та пасивів МНР S.A.\*

Активи						
	на 31.12.2013		на 31.12.2014		Відхилення	
	значення	структура	значення	Структура	значення	структура
Необоротні активи	1658,912	59,9%	1561,669	68,1%	-97,243	8,16%
Оборотні активи	1109,166	40,1%	731,819	31,9%	-377,347	-8,16%
<b>Баланс</b>	<b>2768,078</b>	<b>100,0%</b>	<b>2293,488</b>	<b>100,0%</b>	<b>-474,59</b>	
Пасиви						
	на 31.12.2013		на 31.12.2014		Відхилення	
	значення	структура	значення	Структура	значення	структура
Власний капітал	1249,205	45,1%	945,522	41,2%	-303,683	-3,90%
Короткострокові зобов'язання	328,435	11,9%	428,265	18,7%	99,83	6,81%
Довгострокові зобов'язання	1190,438	43,0%	919,701	40,1%	-270,737	-2,91%
<b>Баланс</b>	<b>2768,078</b>	<b>100,0%</b>	<b>2293,488</b>	<b>100,0%</b>	<b>-474,59</b>	

\*Розраховано автором за даними фінансової звітності корпоративних підприємств [15, 16, 17]

На основі звітів компаній [15-17], проведено експрес-дослідження фінансової стійкості даних агрохолдингів та діагностику загрози банкрутства за системою показників Бівера [20-21]. Результати до-

слідження (табл. 5) свідчать про те, що фінансова стійкість МНР S.A. у 2014 році знизилась – погіршились значення усіх коефіцієнтів, що входять до системи показників Бівера.

**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.			
	2013 рік		2014 рік		2013 рік		2014 рік	
	значення	Зона	значення	зона	значення	зона	значення	зона
Коефіцієнт Бівера	0,111	В	0,109	В	0,185	В	0,040	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

\*Розраховано автором за даними фінансової звітності корпоративних підприємств [15, 16, 17]

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.

Зважаючи на важливе значення обох агрохолдингів для економіки України, зниження їх фінансової стійкості є загрозовою тенденцією, яка у перспективі може негативно вплинути на інші компанії та цілі сектори національної економіки. Однак, на нашу думку, у довгостроковій перспективі ймовірність банкрутства обох компаній є невисокою. Це пояснюється тим, що вони мають диверсифіковану структуру бізнесу, довгострокову інвестиційну стратегію та во-

лодіють механізмами управління вертикально інтегрованими структурами в умовах несприятливої ринкової кон'юнктури.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Несприятливі макроекономічні зміни в економіці України негативно вплинули на фінансові результати агрохолдингів та їх фінансову стійкість. 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 питання оцінювання фінансового стану та оптимальної структури капіталу агрохолдингів в сучасних умовах потребує подальшого ґрунтовного наукового дослідження.

### Література

1. Андрійчук В. Г. Агропромислові формування нового типу в контексті стратегії розвитку вітчизняного сільського господарства / В. Г. Андрійчук // Економіка АПК. — 2013. — №1. — С. 3–15.
2. Найбільші агрохолдинги України: щорічне дослідження агенції AgriSurvey [Електронний ресурс] // Режим доступу : [http://http://agrisurvey.com.ua/images/files/multi\\_client/analytics\\_surv/Agriholdings2014ua\\_demo.pdf](http://http://agrisurvey.com.ua/images/files/multi_client/analytics_surv/Agriholdings2014ua_demo.pdf) (30.03.15). — Назва з екрану.
3. Aggelopoulos S., Samathrakakis V., Theocharopoulos A. Determination of the economic viability level of agricultural holdings based on socio-economic parameters / S. Aggelopoulos, V. Samathrakakis, A. Theocharopoulos [Електронний ресурс] // Режим доступу : [http://sbagis.farm.teithe.gr/uploads/8/3/4/5/8345585/sbagis\\_a4\\_18.pdf](http://sbagis.farm.teithe.gr/uploads/8/3/4/5/8345585/sbagis_a4_18.pdf).
4. Józwiak W., Mirkowska Z. Polish agricultural holdings in the first years of the EU membership / W. Józwiak, Z. Mirkowska [Електронний ресурс] // Режим доступу : <http://depot.ceon.pl/bitstream/handle/123456789/5775/J%20C3%B3zwiak%20Mirkowska.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
5. Kroupová Z., Trnková G. The analysis of economic results differences of agricultural holdings specialized in plant production in the Czech Republic / Z. Kroupová, G. Trnková // Journal of Central European Agriculture, 2014, 15(3), p.322-334.
6. Szymańska E. J. The importance of financial support for Polish agricultural holdings under common agricultural policy / E. J. Szymańska [Електронний ресурс] // Режим доступу : <http://journals.nubip.edu.ua/index.php/Economica/article/download/527/502>
7. Trnková, G., Malá, Z. Analysis of distribution impact of subsidies within the Common Agricultural Policy on field production businesses in the Czech Republic / G. Trnková, Z. Malá // Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis, LX (7), 415 – 424.

8. Давиденко Н. М. Оцінка фінансового стану підприємств корпоративного типу в агробізнесі України / Н. М. Давиденко // Облік і фінанси. — 2012. — № 1. — С. 111-117.
9. Дідус С. М. Агрохолдинги в Україні: особливості становлення та розвитку [Текст] / С. М. Дідус // Економіка АПК : Міжнародний науково-виробничий журнал. — 2011. — N 12. — С. 96-101.
10. Зеліско І. М. Особливості формування і використання фінансових ресурсів аграрних холдингів / І. М. Зеліско [Електронний ресурс] // Режим доступу: [http://elibrary.kubg.edu.ua/7740/1/I\\_Zelisko\\_EE\\_11\\_IS.pdf](http://elibrary.kubg.edu.ua/7740/1/I_Zelisko_EE_11_IS.pdf).
11. Мельник К. Б. Фінансове забезпечення функціонування агрохолдингів в сучасних умовах. / К. Б. Мельник // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Сер. : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. — 2013. — Вип. 181(5). — С. 57-66. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/nvnauecon\\_2013\\_181\(5\)\\_10.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/nvnauecon_2013_181(5)_10.pdf)
12. Черевко Г. Агрохолдинги як нові організаційні форми крупнотоварного господарювання в агробізнесі України / Г. Черевко // Аграрна економіка. — 2012. — Т. 5, № 1-2. — С. 36-42. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ae\\_2012\\_5\\_1-2\\_9.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ae_2012_5_1-2_9.pdf).
13. Хірівський Р. Діяльність агрохолдингів в Україні та напрями їх розвитку / Р. Хірівський, Р. Дудяк, Т. Гачек // Вісник Львівського національного аграрного університету. Сер. : Економіка АПК. — 2013. — № 20(1). — С. 65-72. — Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vlnau\\_econ\\_2013\\_20\(1\)\\_13.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vlnau_econ_2013_20(1)_13.pdf).
14. Садчиков В. С. Науково-методичні підходи до формування нових організаційних структур в аграрному секторі економіки / В. С. Садчиков // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. — 2013. — № 4. — С. 296-304. — Режим доступу : <http://economicvistnic.stu.cn.ua/index.pl?task=arcls&id=1160>.
15. Kernel Holding S.A. and Subsidiaries Condensed Consolidated Interim Financial Statements for 6 months ended 31 December 2014 [Електронний ресурс] – Режим доступу : [http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL\\_FY\\_2014\\_Annual\\_Report.pdf](http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL_FY_2014_Annual_Report.pdf).
16. Kernel Holding S.A. Annual Report and Accounts 30 June 2014 [Електронний ресурс] - Режим доступу : [http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL\\_FY\\_2014\\_Annual\\_Report.pdf](http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL_FY_2014_Annual_Report.pdf).
17. МНР S.A. Фінансові результати за четвертий квартал і дванадцять місяців, які закінчилися 31 грудня 2014 року [Електронний ресурс] - Режим доступу: [www.mhp.com.ua/library/file/mhp-14fsu-final-ua.pdf](http://www.mhp.com.ua/library/file/mhp-14fsu-final-ua.pdf).
18. МНР S.A. на сайті Лондонської фондової біржі [Електронний ресурс] - Режим доступу : <http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-markets/stocks/summary/company-summary/55302T2042USUSDIOBE.html>.
19. Kernel Holding S.A. на сайті Варшавської фондової біржі [Електронний ресурс] - Режим доступу : [http://www.gpw.pl/karta\\_spolki/LU0327357389/](http://www.gpw.pl/karta_spolki/LU0327357389/).
20. William H. Beaver. Financial ratios as predictors of failure, empirical research in accounting selected studies // Supplement to Journal of Accounting Research. — 1966. — N4. — PP. 71-111.
21. Посохов І. М. Використання системи показників У. Бівера для оцінки ризику банкрутства корпорацій / І. М. Посохов // Вісник СумДУ. Серія “Економіка”. — 2013. — №3. — С. 65– 72.

Стаття надійшла 01.09.2015

**Дидух С.М.**

кандидат економічних наук  
кафедра економіки промисловості  
Одесская национальная академия пищевых технологий  
ул. Канатная, 112, г. Одесса, Украина, 65039  
E-mail: [didukhsm@i.ua](mailto:didukhsm@i.ua)

## ОЦЕНКА ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ И ДИНАМИКИ РАЗВИТИЯ АГРОХОЛДИНГОВ УКРАИНЫ

Агрохолдинги являются важной частью экономики Украины. Они играют значительную роль во внедрении инновационных технологий, росте урожайности, увеличении экспорта продуктов питания. Проблема обеспечения стабильного развития агрохолдингов в условиях неблагоприятной рыночной конъюнктуры остается недостаточно исследованной. Поэтому актуальной научной задачей является изучение динамики развития, проблем и перспектив агрохолдингов в условиях экономического кризиса в Украине.

Целью статьи является исследование особенностей развития, финансового состояния и структуры капитала ведущих агрохолдингов страны в условиях неблагоприятной макроэкономической среды. Объектами исследования являются агрохолдинги МНР SA и Kernel Holding S.A.

Проанализирована динамика финансовых показателей агрохолдингов Украины на примере Kernel Holding SA и МНР S.A. Исследована структура доходов компаний, динамика финансовых показателей и структура капитала. Проведено экспресс-исследование финансовой устойчивости данных компаний по системе показателей У. Бивера.

Указаны причины снижения финансовых результатов компаний: девальвация гривны, временная потеря части территории страны, падение покупательной способности населения, сокращение экспорта в страны Таможенного союза, прекращение производства в зоне боевых действий. Определено, что произошло снижение капитала агрохолдингов, падение стоимости их акций, а также снижение коэффициентов финансового состояния компаний.

Обосновано, что ключевыми направлениями развития агропромышленных компаний должны стать оптимизация структуры капитала, повышение рентабельности операционной деятельности за счет оптимизации расходов.

**Ключевые слова:** агрохолдинг, Kernel Holding SA, МНР SA, финансовое состояние, структура капитала, система показателей У. Бивера.

**Didukh S.M.**

Ph.D. in Economics

Department of Industrial Economics

Odessa National Academy of Food Technologies

Kanatna Street, 112, Odessa, Ukraine, 65039

E-mail: didukhsm@i.ua

## EVALUATION OF THE FINANCIAL CONDITION AND DYNAMICS OF DEVELOPMENT OF AGRICULTURAL HOLDINGS IN UKRAINE

Agricultural holdings are an important part of the Ukraine's economy. They take on enormous importance in adoption of innovative technology, increasing productivity, increasing exports of food products. The problem of sustainable development of agricultural holdings in the unfavorable market conditions is not sufficiently investigated. Therefore, actual scientific task is to study the dynamics of development, problems and prospects of agricultural holdings in the economic crisis in Ukraine.

The main purpose of the article is to study the characteristics of development, financial position and capital structure the Ukraine's leading agricultural holdings in a volatile macroeconomic environment. The objects of study are agribusiness holding companies МНР S.A. and Kernel Holding S.A.

The dynamics of financial indicators Ukraine's agribusiness holding companies by the example of Kernel Holding SA and МНР S.A has been analyzed in the article. The structure of corporate earnings, the dynamics of the financial results and capital structure has been investigated in the article. Research of financial stability of companies with the help of financial ratios of William H. Beaver was conducted.

We have indicated the reasons for the decline of the financial results of companies, such as the sharp devaluation of the Ukrainian hryvnya, temporary loss of territory, falling of the purchasing power in Ukraine, reducing of export to countries of the Customs Union, the depression of production in region of combat operations. We determined that there has been the decreasing of agribusiness companies' capital, the decreasing in the value of their shares and reduction of ratios of the financial situation of companies.

We substantiated that the key direction for the development agribusiness holding companies should be optimization of capital structure, improving the profitability of operations by optimizing costs.

**Keywords:** agricultural holding, Kernel Holding SA, МНР SA, financial position, capital structure, a system of indicators W. Beaver.

### References

1. AndrIychuk, V.G. (2013). Agropromislovi formuvannya novogo tipu v konteksti strategiyi rozvitku vitchiznyanogo silskogo gospodarstva. *Ekonomika APK*, 1, 3-15.
2. Najbiljshi aghrokhodyngy Ukrainy: shhorichne doslidzhennja aghenciji AgriSurvey Retrieved from [http://http://agrisurvey.com.ua/images/files/multi\\_client/analitics\\_surv/Agriholdings2014ua\\_demo.pdf](http://http://agrisurvey.com.ua/images/files/multi_client/analitics_surv/Agriholdings2014ua_demo.pdf) (30.03.15).
3. Aggelopoulos, S., Samathrakakis, V., Theocharopoulos, A. (2007). Determination of the Economic Viability Level of Agricultural Holdings Based on Socio-Economic Parameters. *Proceedings of the 4th AFE Conference, Samos Island, 12-14 July 2007.*



4. Józwiak W., Mirkowska Z. (2010). Polish agricultural holdings in the first years of the EU membership Retrieved from <http://depot.ceon.pl/bitstream/handle/123456789/5775/J%C3%B3zwiak%20Mirkowska.pdf?Sequence=1&isAllowed=y>.
5. Kroupová, Z., Trnková, G. (2014). The analysis of economic results differences of agricultural holdings specialized in plant production in the Czech Republic./ Z. Kroupová, G. Trnková // *Journal of Central European Agriculture*, 15(3), 322-334.
6. Szymańska, E. J. (2013). The importance of financial support for Polish agricultural holdings under common agricultural policy. Retrieved from <http://journals.nubip.edu.ua/index.php/Economica/article/download/527/502>.
7. Trnková, G., Malá, Z. (2012). Analysis of distribution impact of subsidies within the Common Agricultural Policy on field production businesses in the Czech Republic. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, LX (7), 415- 424.
8. Davydenko, N. M. (2012). Ocinka finansovogho stanu pidpryjemstv korporatyvnogho typu v aghrobiznesi Ukrainy. *Oblik i finansy*, 1, 111-117.
9. Didus, S. M. (2011). Aghrokholdyngy v Ukraini: osoblyvosti stanovlennja ta rozvytku. *Ekonomika APK : Mizhnarodnyj naukovo-vyrobnychyj zhurnal*, 12, 96-101.
10. Zelisko, I. M. (2014). Osoblyvosti formuvannja i vykorystannja finansovykh resursiv aghrarnykh kholdyngy. Retrieved from: [http://elibrary.kubg.edu.ua/7740/1/I\\_Zelisko\\_EE\\_11\\_IS.pdf](http://elibrary.kubg.edu.ua/7740/1/I_Zelisko_EE_11_IS.pdf).
11. Meljnyk, K. B. (2013). Finansove zabezpechennja funkcionuvannja aghrokholdyngy v suchasnykh umovakh. *Naukovyj visnyk Nacionaljnogho universytetu bioresursiv i pryrodokorystuvannja Ukrainy*. Ser. : *Ekonomika, aghrarnyj menedzhment, biznes*, 181(5), 57-66.
12. Cherevko, Gh. (2012). Aghrokholdyngy jak novi orghanizacijni formy krupnotovarnogho ghospodarjuvannja v aghrobiznesi Ukrainy. *Aghrarna ekonomika*, vol. 5, 1-2, 36-42.
13. Khirivskij, R., Dudjak, R., Ghachek, T. (2013). Dijaljnijstj aghrokholdyngy v Ukraini ta naprjamy jikh rozvytku. *Visnyk Ljvivskogho nacionaljnogho aghrarnogho universytetu*. Ser : *Ekonomika APK*, 20(1), 65-72.
14. Sadchikov, V. S. (2013). Naukovo-metodychni pidkhody do formuvannja novykh orghanizacijnykh struktur v aghrarnomu sektori ekonomiky. *Visnyk Chernihivskogho derzhavnogho tekhnologichnogho universytetu*. Serija : *Ekonomichni nauky*, 4, 296-304.
15. Kernel Holding S.A. and Subsidiaries Condensed Consolidated Interim Financial Statements for 6 months ended 31 December 2014. Retrieved from [http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL\\_FY\\_2014\\_Annual\\_Report.pdf](http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL_FY_2014_Annual_Report.pdf).
16. Kernel Holding S.A. Annual Report and Accounts 30 June 2014. Retrieved from [http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL\\_FY\\_2014\\_Annual\\_Report.pdf](http://www.kernel.ua/media/uploads/library/14/10/KERNEL_FY_2014_Annual_Report.pdf).
17. MHP S.A. Finansovi rezultaty za chetvertyj kvartal i dvanadcatj misjativ, jaki zakinchylsja 31 ghruDNA 2014 roku. Retrieved from [www.mhp.com.ua/library/file/mhp-14fsu-final-ua.pdf](http://www.mhp.com.ua/library/file/mhp-14fsu-final-ua.pdf).
18. MHP S.A. on the site London Stock Exchange. Retrieved from <http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-markets/stocks/summary/company-summary/US55302T2042USUSDIOBE.html>.
19. Kernel Holding S.A. on the site Warsaw Stock Exchange. Retrieved from [http://www.gpw.pl/karta\\_spolki/LU0327357389/](http://www.gpw.pl/karta_spolki/LU0327357389/).
20. William H. Beaver. (1966). Financial ratios as predictors of failure, empirical research in accounting selected studies. *Supplement to Journal of Accounting Research*, 4, 71-111.
21. Posokhov, I. M. (2013). Vykorystannja systemy pokaznykiv U. Bivera dlja ocinky ryzyku bankrutstva korporacij. *Visnyk SumDU*. Serija "Ekonomika", 3, 65-72.