

тегічної модернізації підприємств у довгостроковій перспективі. Нами розроблено матрицю «Показники розвитку підприємства – рівень інвестиційної привабливості підприємства» (табл. 2), яка дає можливість обрати напрям стратегічної модернізації залежно від рівня впливу певного показника розвитку на рівень інвестиційної привабливості підприємства гідроелектроенергетики.

Залежно від впливу того чи іншого показника розвитку підприємства на рівень інвестиційної привабливості підприємство зосереджує увагу та обраній стратегії для залучення відповідного інвестиційного забезпечення для проведення стратегічної модернізації свого підприємства з урахуванням інтересів державних та приватних партнерів.

Висновки

Форсайт-методологія дає можливість більш чітко виявити основні напрями стратегічної модернізації пріоритетних галузей за умов оцінки всіма суб'єктами політики, зацікавленими сторонами та партнерами для створення наукової та технологічної платформи розвитку обраних секторів економіки щодо підвищення якості життя та забезпечення економічної, енергетичної, технологічної та екологічної безпеки держави.

Аналіз особливостей інвестиційного забезпечення стратегічної модернізації промислових підприємств показав необхідність розвитку концептуальних положень забезпечення стратегічної модернізації, які ґрунтуються на принципах, пріоритетах і цільових орієнтирах форсайт-методології. Запропоновані положення інвестиційного забезпечення модернізації підприємств гідроелектроенергетики полягають у реалізації підходу, що дозволить керівникам та фахівцям створити єдину методологію встановлення стратегічних напрямів інвестиційного забезпечення стратегічної модернізації підприємства з урахуванням ринкових тенденцій і державного регулювання.

Механізм складається з трьох частин, які забезпечують комплексне використання економічних методів і організаційно-правових форм розвитку підприємства відповідно до сучасних соціально-економічних умов, темпів науково-технічного прогресу, тенденцій та основних напрямів екостійкого розвитку українського суспільства.

Список використаних джерел

1. Ефимов В.С., Лаптева А.В. Методологические принципы проведения Форсайта / В.С. Ефимов, А.В. Лаптев [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://foresight.sfu-kras.ru/node/48>
2. Ben R. Martin Technology Foresight in a Rapidly Globalizing Economy, SPRU / Ben R. Martin. – Science and technology Policy research, University of Sussex, 1995.
3. Крюков С.В. Форсайт: от прогноза к формированию будущего / С.В. Крюков // TERRA ECONOMICUS, т. 8. – №3. – Ч. 2. – 2010. – С. 7–14.
4. Афанасьев Г.Э. Что такое форсайт? Попытки определения / Г.Э. Афанасьев [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://stra.teg.ru/library/global/Prognoz/foresight/4>
5. Четыркин Е.М. Статистические методы прогнозирования / Е.М. Четыркин. – М.: Статистика, 1977. – С. 151–154.
6. Лабуркина П. Форсайт: аналитический обзор / П. Лабуркина [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: http://2010-2030.ru/files/Forsait_analiticheskii_obzor.doc
7. Бруммер В., Коннола Т., Сало А. Многообразие в Форсайт-исследованиях. Практика отбора инновационных идей / В. Бруммер, Т. Коннола, А. Сало // Форсайт – 2010. – №4. – С. 59, 66.
8. Соколов А.В. Форсайт: взгляд в будущее / А.В. Соколов // Форсайт – 2007. – №1 – С. 10.
9. Плотины и развитие: новая методическая основа для принятия решений. Отчет Всемирной комиссии по плотинам [Электрон. ресурс]. – Режим доступа: <http://russiandams.ru/otchet-vkp/rus-skii-perevod/chast-2/multikriterialnyi-analiz>

І.В. КОВАЛЬЧУК,

к.е.н., доцент кафедри прикладної економіки, Національний університет харчових технологій

Ефективність діяльності агропромислових холдингів

У статті досліджена діяльність провідних агропромислових холдингів України, зокрема проведено сегментування консолідованого доходу, проаналізовано динаміку результатів діяльності, активів, структуру і динаміку зобов'язань, способи фінансування, узагальнені тенденції їхнього розвитку.

Ключові слова: агрохолдинги, активи, дохід, прибуток, рентабельність.

В статье исследована деятельность ведущих агропромышленных холдингов Украины, проведена сегментация консолидированного дохода, проанализирована

динамика результатов деятельности, активов, структура и динамика обязательств, способы финансирования, обобщены тенденции их развития.

Ключевые слова: агрохолдинги, активы, доход, прибыль, рентабельность.

The article deals with the activities of the leading agricultural holdings of Ukraine, shows the segmentation of consolidated revenue, analyses the dynamic of performance, assets, structure and dynamics of liabilities, methods of financing and summarizes the trends of their development.

Keywords: *agricultural holdings, assets, revenue, profit, profitability.*

Постановка проблеми. Незважаючи на всі фінансові й політичні проблеми в країні, в той час як реальний ВВП, за попередніми даними Держкомстату, продемонстрував у 2013 році нульовий приріст, агропромисловий комплекс України продовжує зростати. Обсяг продукції сільського господарства збільшився на 13,7%, а виробництво харчових продуктів – на 1,0% [1].

Для багатьох розвинених країн сільське господарство є дотаційною галуззю з низькою часткою у ВВП, торговельними бар'єрами для імпортової продукції. У цих країнах завданням галузі є забезпечення зайнятості населення в сільській місцевості та продовольчої безпеки країни. В Україні ж АПК представляє достатньо велику частину економіки, є не тільки джерелом зростання ВВП, а й валютної виручки.

На даному етапі економічного розвитку в агропромисловому комплексі України відбуваються динамічні інтеграційні процеси, які призводять до переформатування ринку, появи мегаутворень, компаній–лідерів у певних сегментах ринку.

Дослідження агрохолдингів в Україні носять дещо поверхневий характер, часто зводяться до аналізу розмірів земельних банків, констатації факту їхньої появи та впливу на розвиток сільських територій тощо. Проте слід зауважити, що на відміну від невеликих компаній, прогнози щодо розвитку яких не є однозначними, провідні агрохолдинги відбулися як успішні бізнес–проекти, побудували вертикально інтегровані бізнес–системи, забезпечивши розвиток всього ланцюжка створення доданої вартості. Саме вони, на наш погляд, потребують ретельного аналізу діяльності, оскільки є феноменом українського АПК, формують експортний потенціал України, а також є лідерами на ринках харчової продукції.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблемам становлення і функціонування агрохолдингів в Україні присвячені роботи таких вчених–економістів, як С. Авдашева, В. Амбросов, В. Андрійчук, В. Голота, О. Єранкін, Т. Зінчук, О. Мороз, Ю. Нестерчук, Т. Осташко, П. Саблук та ін. Проте, незважаючи на значну кількість наукових праць із зазначеної тематики, недостатньо дослідженими залишаються проблеми розвитку і функціонування саме провідних агропромислових холдингів як системних утворень.

Оскільки виникнення і розвиток великих агропромислових груп в Україні не є наслідком реалізації продуманої державної політики щодо розвитку АПК, в основу якої мали б бути покладені висновки економічної науки стосовно доцільності процесів надконцентрації капіталу в цій сфері, сьогодні завдання науковців – постфактум дослідити ці мегаутворення, вивчити економічні та фінансові основи їхнього функціонування, проаналізувати їхню інвестиційну привабливість, оцінити вплив на розвиток економіки України і продовольчу безпеку держави. Результатом таких досліджень мають бу-

ти висновки щодо подальших перспектив розвитку корпоративного сектору АПК.

Метою статті є дослідження діяльності провідних агропромислових холдингів України з побудованими вертикально інтегрованими бізнес–моделями, проведення сегментування консолідованого доходу, аналіз динаміки результатів їхнього функціонування, структури та динаміки активів і зобов'язань, способів фінансування, узагальнення тенденцій їхнього розвитку.

Виклад основного матеріалу. Результатом третього етапу реструктуризації аграрного сектору України, що виник спонтанно і здійснюється стихійно без будь–якого втручання держави та відповідного юридичного забезпечення, стало зосередження капіталу й агропромислового виробництва в одних руках, причому з огляду на масштаби процесу концентрації можна його назвати «надконцентрацією виробництва» [2].

Процеси концентрації капіталу в АПК України на рівні окремих мегаструктур, які називають агрохолдингами, посилилися після фінансової кризи 2008 року. Агрохолдинги, які здійснюють свою діяльність на території України, умовно можна поділити на три категорії: портфельні, профільні і непрофільні. Представники першої групи належать компаніям і фондам, які увійшли до капіталу цих груп, здійснюючи портфельні інвестиції. Таким, наприклад, є інвестиційний холдинг NCH, який має в користуванні 400 тис. гектарів ріллі. Як типова портфельна інвестиція починав свою історію і Ukrlandfarming. Перш за все це були інвестиції в землю. У 2006–2007 роках подібних «спекулятивних проєктів» було чимало, і один з них – компанія «Лендком».

Класичними прикладами профільних холдингів є такі компанії, як «Мрія», «Астарта» «Миронівський хлібопродукт», «Авангард».

Непрофільними можна вважати компанії, які створені як додаток до промислових підприємств. Так, у 2010 році у групу «СКМ» влився новий бізнес. Разом із ММК Ілліча Р. Ахметову дісталися п'ять дочірніх підприємств меткомбінату, які спеціалізуються на виробництві сільгосппродукції. Раніше, у 2009 році, група отримала контроль над свинокомплексом «Слобожанщина». Основні ресурси агрокомбінату зосереджені в Донецькій, Запорізькій і Черкаській областях. Земельний банк становить 205 тис. гектарів. Тепер усе це входить у новий аграрний підрозділ СКМ – HarvEast Holding. До непрофільних можна віднести і «Смарт–холдинг», сільськогосподарські активи якого розвиває агрохолдинг «Сагро». До цього кошика також включені декілька підприємств, з яких найбільш відомий виробник соусів «Верес».

Саме великі профільні агрохолдинги, на нашу думку, потребують детального економічного дослідження як феномен українського агропромислового комплексу, оскільки є сформованими бізнес–проектами, мають структуровану бізнес–модель, динамічно розвиваються, виходять на міжнародні ринки, формують обличчя АПК України. В рейтингу найбільших компаній Центральної Європи (Deloitte Central Europe Top 500) лише в секторі АПК українці склали гідну конкуренцію своїм

сусідам. Якщо в 2011 році серед 500 найбільших центральноевропейських компаній фігурувало чотири українські агрохолдинги з сумарною виручкою 2,1 млрд. євро, то в 2012 році до списку потрапило п'ять вітчизняних агрокомпаній із загальним доходом 4,4 млрд. євро, тобто дохід представників України в рейтингу зріс більш ніж удвічі.

У рейтингу 2012 року відбулася і зміна лідера. 2011 року перша четвірка виглядала таким чином: 152-ге місце – «Нібулон», 256-ге – «Кернел», 272-ге – «Миронівський хлібопродукт», 382-ге – «Каргіл». У 2012 році лідерство захопив агрохолдинг «Кернел» – 131-е, 192-ге – «Нібулон», 240-е – «Миронівський хлібопродукт», 410-ге – «Каргіл». Новачком рейтингу і п'ятим представником від українського агробізнесу став «Хлібінвестбуд». Державна компанія з доходом у 537 млн. євро посіла 444-те місце серед усіх у Центральній Європі [3].

Серед профільних агрохолдингів цікавими для дослідження, на наш погляд, є компанії з вибудованими інтегрованими бізнес-моделями, які стали лідерами в певних сегментах ринку продукції харчової промисловості. Тут ми маємо не просто агрохолдинги, а, якщо бути більш точними у використанні економічних категорій, – сформовані агропромислові або промислово-аграрні утворення.

Крім ефекту концентрації капіталу на рівні таких компаній реалізуються переваги вертикальної інтеграції, що додає їм значних конкурентних переваг на ринку. Так історично склалися, що, стихійно утворившись, можливо, без продуманої стратегії, розвиваючись з використанням сприятливих саме для їхніх власників умов (наближеність до влади, наявність коштів від попереднього бізнесу тощо), на сьогодні вони диктують правила гри в певних сегментах ринку харчових продуктів, входять до десятки найбільших за розмірами земельного банку (перше місце – Ukrlandfarming – 670 тис. га, друге – «Кернел» – 422 тис. га, четверте – «Миронівський хлібопродукт» – 360 тис. га, сьоме – «Астарта» – 245 тис. га).

Компанія Ukrlandfarming є лідером в Україні з виробництва насіння зернових культур, яєць та яєчних продуктів і шкіри; займає друге місце в Україні з виробництва цукру. На основі даних Державного комітету статистики України в 2012 році частка компанії Ukrlandfarming становила близько 4,2% від загального виробництва зернових культур, 10,3% від загального виробництва цукру з цукрового буряку, 15,7% від загального промислового виробництва яловичини та 24% від загального виробництва шкіри]. Згідно з даними компанії «Про-Консалтинг» у 2012 році компанія Ukrlandfarming мала ринкову частку близько 33% від українського виробництва яйця (близько 52% промислового виробництва яйця) та близько 88% сухих яєчних продуктів [4].

Оскільки компанія Ukrlandfarming створена як єдина група недавно і поки що не існує доступу до її консолідованої звітності, в даному дослідженні зосередимо увагу на найбільш за рейтингом і домінуванням на певних сегментах ринку харчової продукції холдингах – «Кернел», Миронівський хлібопродукт» (МХП) і «Астарта».

Холдинг «Кернел» є найбільшим виробником та експортером соняшникової олії, провідним експортером зерна, одним із лідерів у сфері надання послуг з перевалки та експорту зерна, рослинного масла і шроту. Компанія зосередила чверть потужностей з переробки насіння соняшнику в Україні. Частки найближчих конкурентів – Cargill і «Креатив» – становлять по 10%. «Кернел» продукує близько 8% світового виробництва соняшникової олії. Небутильована соняшникова олія і шрот реалізуються на міжнародному ринку, бутильована – на внутрішньому і займає третину ринку України.

«Кернел» – один із лідерів у сфері надання послуг з перевалки та експорту зерна, рослинного масла і шроту. Компанія здійснює перевалку власного зерна, а також надає послуги третім особам через зерновий термінал «Трансбалктермінал», має найбільшу приватну мережу зернових елеваторів в Україні потужністю одноразового зберігання 2,7 млн. т. «Кернел» забезпечує 18% світового експорту зернових.

МХП є найбільшим виробником м'яса птиці в Україні. Частка МХП – 33–35% у споживанні м'яса птиці та близько 52% у промислових масштабах виробництва курятини в Україні. Найближчі конкуренти: «Агромарс» – 11%, «Дніпровський» – 7%, Agrooven – 7%, Volynska – 4%. У 2013 році МХП отримав дозвіл на імпорт курятини в країни ЄС. Крім того, компанія є провідним українським виробником м'ясних продуктів і сосисок – 10% від загального виробництва.

Унікальна вертикально інтегрована бізнес-модель МХП є ключовим фактором стабільності й успіху. Все, що потрібно для успішного виробництва м'яса птиці, виробляється в компанії – від вирощування сільськогосподарських культур і виробництва кормів до розведення, обробки птиці та розподілу курячого м'яса через канали продажів. Відмінною особливістю виробництва кормів є те, що компанія використовує соняшниковий білок замість імпортних соєвих бобів, що значно знижує вартість кінцевого продукту – м'яса птиці.

Лідером із виробництва цукрового піску в Україні є компанія «Астарта-Київ», основний напрям діяльності якої – виробництво цукру. Частка компанії на ринку цього продукту становить 19,3%, у той час як у найбільших конкурентів є значно меншою: Ukrlandfarming – 9%, Mriya – 8%, Ukrprominvest – 7%, Radekhovtsukor – 6%. Також компанія займається вирощуванням зернових і олійних культур, виробництвом сирого молока.

Досліджувані агрохолдинги мають вибудовані вертикально інтегровані бізнес-моделі з чітко окресленими стратегічними цілями, спрямованими на створення більшої величини доданої вартості. Сегментація доходу агрохолдингів, яка наведена в табл.1, дозволяє зробити припущення, що «Кернел», МХП і «Астарта» можна визнати промислово-аграрними об'єднаннями, оскільки переважну частку в структурі їхніх консолідованих доходів становить дохід від реалізації промислової продукції. Так, 57% доходу «Кернел» отримує від реалізації соняшникової олії. Переважну частку – 57,9% – у структурі доходу МХП становить дохід від реалізації м'яса

ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ ГАЛУЗЕЙ ТА ВИДІВ ЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ

Таблиця 1. Структура консолідованого доходу провідних агропромислових холдингів України в 2012 році

Види продукції (послуг)	Частка в доході, %	Частка в EBITDA, %
«Кернел»		
Соняшникова олія розливна	50,9	53,8
Соняшникова олія бутильована	6,1	8,0
Експорт зернових	32,4	3,9
Агробізнес	6,4	20,0
Експортні термінали	1,6	8,3
Елеватори	1,5	6,0
Цукор	1,1	0,0
МХП		
М'ясо птиці	61,57	80,2
Соняшникова олія	15,4	
Зернові	12,02	19,1
М'ясні продукти	7,3	0,7
«Астарта»		
Цукор	50,0	x
Побічні продукти цукрового виробництва (жом, меляса)	8,0	x
Зернові	30,0	x
Сире молоко	9,0	x

Складено автором на основі річної звітності компаній «Кернел», МХП, «Астарта» [5–7].

птиці. 58% річного доходу 2012 року «Астарта» отримала від реалізації цукру і побічних продуктів.

Протягом досліджуваного періоду спостерігалось стрімке зростання консолідованих доходів провідних українських агрохолдингів (табл. 2). Незважаючи на їхню різногалузеву приналежність, темп зростання доходу за 2010–2012 роки становив близько 50% – від 47,27% у «Кернел» до 56,87% у «Астарта». Агресивні стратегії розвитку, які проявилися в нарощуванні активів, земельних банків і, як наслідок, зростанні доходу, не завжди супроводжувалося позитивною динамікою прибутку. В 2010–2012 роках компанії декларували прибутки, проте позитивну динаміку продемонстрував лише МХП, чистий прибуток якого зріс на 44,31%, у інших спостерігалось падіння кінцевого фінансового результату діяльності. Так, чистий прибуток «Кернела» зменшився на 50,82%, «Астарти» – на 45,08%.

У процесі дослідження ефективності діяльності агропромислових холдингів були проаналізовані динаміка та струк-

тура активів, темпи приросту яких дещо випереджали темпи приросту доходів і становили від 50,51% у «Кернел» до 84,74% у «Астарта» (табл. 3). Менш динамічно відбувався процес консолідації земель. Так, земельний банк «Кернела» збільшився на 24,1% – з 340 тис. га в 2010 році до 422 тис. га в 2012 році, МХП – відповідно на 28,6% – з 280 до 360 тис. га, «Астарти» – на 16,87% – з 210 до 245 тис. га.

У структурі активів МХП і «Кернела» домінує частка необоротних: 53,64% – у «Кернела» і 59,76% у МХП, причому такий результат є наслідком зростання частки необоротних активів проявом досліджуваного періоду (табл. 3).

У «Астарти» спостерігався зворотній процес – тенденція до зменшення частки необоротних активів – з 47,13% в 2010 році до 41,25% в 2012 році, що є наслідком зростання вдвічі оборотних активів. У результаті в структурі активів «Астарти» переважають оборотні активи – 58,75% станом на кінець 2012 року. Структура активів має значення як для власників бізнесу, так і для потенціальних інвесторів та позичальників.

Таблиця 2. Динаміка результативних показників провідних агрохолдингів України в 2010–2012 роках, \$ млн.

Показники	2010	2011	2012	Відносний приріст за період, %
«Кернел»				
Дохід	1899,1	2071,8	2796,8	47,27
EBITDA	309,6	318,8	287,5	-7,1
Операційний прибуток	277,3	257,3	201,0	-27,55
Чистий прибуток	226,3	206,7	111,3	-50,82
МХП				
Дохід	944,2	1229,1	1407,5	49,07
EBITDA	321,0	401,1	467,7	45,7
Операційний прибуток	256,8	320,7	380,9	48,21
Чистий прибуток	215,4	259,4	310,9	44,31
«Астарта»				
Дохід	292,7	423,6	457,6	56,87
EBITDA	132,1	154,6	108,5	-17,87
Операційний прибуток	114,6	130,3	76,3	-33,48
Чистий прибуток	105,0	122,1	57,7	-45,08

Складено автором на основі річної звітності компаній «Кернел», МХП, «Астарта» [5–7].

Таблиця 3. Структура активів провідних агрохолдингів України в 2010–2012 роках (станом на кінець року)

Групи активів	2010		2011		2012		Темп приросту за період, %
	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку	
«Кернел»							
Активи	1572,6	100,0	2116,4	100,0	2366,9	100,9	50,51
необоротні	762,9	48,51	998,0	47,16	1269,5	53,63	66,40
оборотні	809,7	51,49	1118,4	52,84	1097,5	46,37	35,54
МХП							
Активи	1574,0	100,0	1944,4	100,0	2488,1	100,0	58,07
необоротні	854,9	54,32	1135,6	58,41	1486,9	59,76	73,92
оборотні	719,1	45,68	808,7	41,59	1001,2	40,24	39,24
«Астарта»							
Активи	468,3	100,0	738,2	100,0	865,1	100,0	84,74
необоротні	216,0	46,13	325,9	44,15	356,8	41,25	65,19
оборотні	252,3	53,87	412,3	55,85	508,2	58,75	101,43

Складено автором на основі річної звітності компаній «Кернел», МХП, «Астарта» [5–7]/

Протягом досліджуваного періоду спостерігається тенденція до зменшення частки власного капіталу в структурі пасивів «Кернела» і «Астарті» (табл. 4). Більш привабливою з позиції пропорції між власним і позиковим капіталом є система фінансування «Кернела». Незважаючи на зменшення з 63,42% в 2010 році, частка власного капіталу лишається на достатньо високому рівні – 57,14% в 2012 році. З 59,28 до 52,5% зменшилася частка власного капіталу у «Астарті». А в МХП спостерігаємо зворотну тенденцію – зростання власного капіталу з 42,59% у 2010 році до 49,18% у 2012 році.

Переважаюча частка у структурі зобов'язань «Кернела» – це короткострокові зобов'язання: 69,52% в 2012 році, на відміну від МХП і «Астарті», у структурі пасивів яких переважають довгострокові зобов'язання – відповідно 63,62% і 55,34% станом на кінець 2012 року.

Незважаючи на виявлені різноспрямовані тенденції в динаміці результативних показників і структурі активів та зобов'язань, з огляду на показники рентабельності, провідні українські агропромислові холдинги залишаються привабливими об'єктами як для їхніх власників, так і для потенційних інвесторів. Стабільний рівень рентабельності активів демонструє МХП – від 15,9% у 2010 році до 14,03% у 2012 році (табл. 5). Рентабельність активів «Астарті» хоча і знизилася з 26% в 2010 році, проте тримається на достатньо привабливому рівні – 13,0% у 2012 році. Найбільш негативна тенденція рентабельності активів спостерігається у «Кернела» – падіння з 16,8% в 2010 році до 5,39% у 2012 році.

Досягнуті результати діяльності провідних агропромислових холдингів є наслідком успішної реалізації стратегій їхнього розвитку. Звертає на себе увагу послідовне втілення в життя стратегії МХП, наслідки реалізації якої дозволяють

Таблиця 4. Динаміка і структура пасивів провідних агрохолдингів України в 2010–2012 роках (станом на кінець року)

Групи пасивів	2010		2011		2012	
	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку
«Кернел»						
Пасив – всього	1572,6	100,0	2116,4	100,0	2366,9	100,0
Капітал	997,3	63,42	1210,7	42,79	1352,4	57,14
Зобов'язання	575,3	36,58	906,0	57,21	1014,6	42,86
в т.ч.		100,0		100,0		100,0
довгострокові	180,3	31,34	459,5	50,74	309,3	30,48
короткострокові	395	68,66	446,2	49,26	705,3	69,52
МХП						
Пасив – всього	1574,0	100,0	1944,4	100,0	2488,1	100,0
Капітал	670,4	42,59	925,8	47,62	1198,7	48,18
Зобов'язання	903,6	57,41	1018,6	52,38	1289,4	51,82
в т.ч.		100,0		100,0		100,0
довгострокові	661203	73,17	710,9	69,79	820,3	63,62
короткострокові	242438	26,83	307,7	30,21	469,1	36,38
«Астарта»						
Пасив – всього	468,3	100,0	738,2	100,0	865,1	100,0
Капітал	277,6	59,28	397,8	53,89	454,1	52,5
Зобов'язання	190,7	40,72	340,4	46,11	410,9	47,5
в т.ч.		100,0		100,0		100,0
довгострокові	90,5	47,47	165,3	48,57	227,4	55,34
короткострокові	100,2	52,53	175,0	51,43	183,5	44,66

Складено автором на основі річної звітності компаній «Кернел», МХП, «Астарта» [5–7].

Таблиця 5. Динаміка показників ефективності діяльності провідних агрохолдингів України в 2010–2012 роках

	2010	2011	2012
МХП			
Рентабельність активів, %	15,9	14,74	14,03
EBITDA margin, %	34	33	33
Net margin, %	23	21	22
«Кернел»			
Рентабельність активів, %	16,8	11,2	5,39
EBITDA margin, %	16,3	15,4	10,3
Net margin, %	11,9	10,0	4,0
«Астарта»			
Рентабельність активів, %	26,03	20,82	13,00
EBITDA margin, %	46,0	37,0	24,0
Net margin, %	36,0	29,0	13,0

Складено автором на основі річної звітності компаній «Кернел», МХП, «Астарта» [5–7].

холдингу досягати високих темпів зростання результативних показників і мати стабільні показники ефективності, що є важливим сигналом для потенційних інвесторів, які, як правило, віддають перевагу компаніям, котрі мають більш довгий ланцюжок створення доданої вартості – вертикальну інтеграцію бізнесу. Саме стратегія МХП є, на наш погляд, найбільш успішною. Серед задекларованих стратегічних цілей МХП – контроль за витратами виробництва (у МХП один із найнижчих показників витрат на виробництво продукції птахівництва по галузі у світі), створення надсучасних підприємств, нарощування земельного банку, збільшення частки присутності на ринку, просування торгових марок, розширення системи збуту. Упродовж наступних п'яти років холдинг планує розширити франчайзингову мережу з метою охоплення більшої частини країни.

МХП прагне завоювати більший ринковий сегмент, пропонує широкий асортимент безпечної, високоякісної продукції, зокрема більше продукції з доданою вартістю, наприклад страви швидкого приготування та напівфабрикати. В компанії декларують, що життєво важливим компонентом є підтримання унікальної вертикально інтегрованої бізнес-моделі.

Як свідчать результати дослідження, «Кернел» перебуває на особливому етапі розвитку, який характеризується консолідацією та оптимізацією активів, поглибленням диверсифікації діяльності, що поки не сприяє досягненню стабільності фінансових результатів. «Астарта» випробовує модель поглиблення диверсифікації, знаходиться в пошуку шляхів розвитку у зв'язку з невизначеністю ситуації на ринку цукру.

Висновки

Результатом розвитку інтеграційних процесів в АПК України стала поява агрохолдингів, серед яких цікавими для дослідження, на нашу думку, є найбільші агропромислові об'єднання, зокрема Ukrlandfarming, «Кернел», «Миронівський хлібопродукт», «Астарта», які сформувалися як завершені бізнес-структури, представляють Україну на міжнародних ринках, є лідерами в певних сегментах ринку харчових продуктів.

Досліджувані агрохолдинги мають вертикально інтегровані бізнес-моделі з чітко окресленими стратегічними цілями. Близько 60% у структурі їхніх консолідованих доходів становлять доходи від реалізації харчових продуктів, що свідчить про спрямування зусиль досліджуваних бізнес-структур на виробництво продукції з більшою часткою доданої вартості.

Холдинги знаходяться на етапі інтенсивного розвитку. Високими є темпи зростання їхніх активів у 2010–2012 роках (від 50,51% у «Кернела» до 84,74% у «Астарти»), земельних банків (від 16,87% у «Астарти» до 28,6% у МХП) і консолідованих доходів – близько 50%. З огляду на динаміку результатів діяльності, показників ефективності (EBITDA margin МХП становить 33%, «Кернела» – від 10,3% у 2010 році до 16,3% у 2012 році, «Астарти» – відповідно від 35 до 13%) і структури джерел формування активів, провідні українські агропромислові холдинги формують експортний потенціал України і залишаються привабливими об'єктами як для їхніх власників, так і для потенційних інвесторів.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Державного комітету зі статистики // Режим доступу: <http://www.kernel.ua/ru/> / <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Українська модель аграрного розвитку та її соціоекономічна переорієнтація: наук. доп. / [О.М. Бородіна, В.М. Гець, А.О. Гуторов та ін.]; за ред. В.М. Гейця, О.М. Бородіної, І.В. Прокопи; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. – К., 2012. – 56 с.
3. Українські агрохолдинги в рейтингу Deloitte // Режим доступу: <http://www.agrotimes.net/ukrayinsk-agroholdingi-v-reytingu-deloitte.html>
4. Сайт компанії Ukrlandfarming // Режим доступу: <http://www.ulf.com.ua/uk/about/company-profile>
5. Сайт компанії «Кернел» // Режим доступу: <http://www.kernel.ua/ru/>
6. Сайт компанії «Миронівський хлібопродукт» // Режим доступу: <http://www.mhp.com.ua>
7. Сайт компанії «Астарта» // Режим доступу: <http://www.astartakiev.com>