

УДК 631.16:658

*І. М. Зеліско,
д. е. н., доцент, професор кафедри фінансів і кредиту,
Національний університет біоресурсів і природокористування України, м. Київ*

ФІНАНСОВІ ДЕТЕРМІНАНТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ІНТЕГРОВАНИХ АГРАРНО-ПРОМИСЛОВИХ ФОРМУВАНЬ УКРАЇНИ

I. Zelisko,
Doctor of Economic Science, Professor Department of Finance and Credit,
National university of Life and Environmental Sciences of Ukraine, Kyiv, Ukraine

THE FINANCIAL DETERMINANTS FOR THE FUNCTIONING OF AGRARIAN FORMATIONS OF UKRAINE

У статті розглянуто особливості функціонування інтегрованих аграрно-промислових формувань в Україні. Визначено і обґрунтовано фінансові детермінанти діяльності інтегрованих аграрно-промислових формувань. Проаналізовано особливості фінансового забезпечення інтегрованих аграрно-промислових формувань.

In the article considers specifications for the functioning of integrated agro — industrial formations of Ukraine. Certain and grounded financial determinants of activities of integrated agro — industrial formations. Specifications of the financial ensuring of integrated agro — industrial formations is analysed.

Ключові слова: фінансові ресурси, фінансові детермінанти, фінансове забезпечення, аграрне формування, інтеграція, інтегроване аграрно-промислове формування, аграрно-промислове виробництво.

Key words: financial resources, financial determinants, financial ensuring, agrarian formation, integration, integrated agro-industrial formation, agro-industrial production.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Ринкові економічні трансформації, що відбулися в процесі реформування аграрного сектору економіки України супроводжуються створенням великих аграрних компаній, в тому числі інтегрованих аграрно-промислових формувань. Їх діяльність набуває значної ваги щодо адаптації аграрно-промислового виробництва до мінливої світової економіки, підвищення конкурентоспроможності та нарощування експортного потенціалу аграрної галузі України, зростання капіталізації аграрно-промислових формувань, продовольчого забезпечення країни.

Виважена політика формування, накопичення, трансформації, розподілу і використання фінансових ресурсів інтегрованих аграрно-промислових формувань є вирішальною в забезпеченні їх конкурентоспроможного, фінансово стійкого розвитку та досягнення успіху на ринку. Тому виявлення та ідентифікація основних фінансових детермінант функціонування інтегрованих аграрно-промислових формувань України є необхідною складовою їх функціонування за умов нестійкої світової фінансової системи та економічних трансформацій в країні.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідженню фінансових аспектів діяльності аграрно-промислових формувань приділено увагу в працях багатьох вчених. Вагомий науковий базис створено такими вче-

ними, як О. Василик, О. Гудзь, І. Кириленко, Ю. Коваленко, М. Кропивко, Ю. Лупенко, М. Малік, П. Саблук, П. Стецюк, А. Чупіс. Своїми ідеями, концепціями вони збагатили економічну науку і визначили вектори сучасних поглядів в дослідженнях визначеної проблематики. Проте потребують подальшого з'ясування і переосмислення сучасні фінансові детермінанти діяльності інтегрованих аграрно-промислових формувань України та чинники, що їх обумовлюють.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Основою функціонування аграрних формувань виступають фінансові ресурси, у всій різноманітності прояву їх сутності та значення. Під фінансовими ресурсами інтегрованих аграрно-промислових формувань ми розуміємо грошові та інші ліквідні оборотні засоби, що нагромаджені й авансовані з власних, позикових та залучених джерел у господарську діяльність формування задля задоволення економічних потреб та інтересів власників, учасників формування чи інших зацікавлених осіб.

Визначальним чинником формування фінансового підґрунтя безперервного виробничого відтворення аграрних формувань є їх фінансове забезпечення. З цієї точки зору "Фінансове забезпечення відтворювального процесу — це покриття відтворювальних витрат за рахунок фінансових ресурсів, що акумулюються суб'єктами господарювання і державою". Значна кількість науковців є прихильниками розуміння фінансового забезпечення як виділення фінан-

сових ресурсів на певні потреби господарюючого суб'єкта, при цьому зауважують, що існує значна незадоволена потреба у таких ресурсах. У зв'язку із цим виокремлюють забезпечувальну і регулятивну дію фінансового забезпечення. Сутність забезпечувальної дії виявляється у покритті поточних потреб за рахунок визначення джерел їх фінансування. Регулятивна дія, яка є активною, реалізується шляхом використання достатнього обсягу фінансових ресурсів, що покривають потребу, що виникнула.

МЕТА СТАТТІ

Метою даної статті є визначення фінансових детермінант функціонування інтегрованих аграрно-промислових формувань України та сучасних особливостей їх фінансового забезпечення.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Сучасним трендом економічних реалій є необхідність постійної модифікації фінансових ресурсів у відповідності до трансформації зовнішнього фінансового середовища, в якому функціонують інтегровані аграрно-промислові формування. Галузеві особливості зумовлюють відмінності у фінансових ресурсах інтегрованих аграрно-промислових формувань: в їх джерелах формування, напрямках використання, обсягах та стабільності надходжень. Фінансове забезпечення діяльності аграрно-промислових формувань знаходиться у нерозривному зв'язку із фінансовими аспектами діяльності підприємств-учасників або структурних підрозділів. Специфіка їх діяльності є визначальною у формуванні фінансових ресурсів, здійсненні їх нагромадження, напрямках використання, обсягах їх трансформації, що обумовлюється наступними передумовами створення інтегрованих аграрно-промислових формувань в Україні:

- світова продовольча проблема, що виникла у світі у зв'язку із стрімким зростанням чисельності населення та збільшенням потреб у виробництві біопалива. На початку 2008 року світові ціни на більшість продовольчих товарів досягли найвищого рівня за останні 50 років, зокрема, ціна на пшеницю у світі з 1999 р. до 2007 р. зросла на 108%;

- прибутковість аграрного виробництва: зернові культури в найкращі останні декілька років забезпечили аграрним формуванням 60—80% прибутку, технічні — 100%;

- незабезпечений внутрішній попит, великий потенціал внутрішнього споживання;

- потенціал українських чорноземів дозволяє збирати не менше 60—70 млн тонн зерна на рік, країна володіє близько 40% світових запасів чорноземів, розораність земель становить 69%, площа ріллі — 32 млн га (у Франції — 20 млн га, в Іспанії, Німеччині і Польщі — менш ніж 15 млн га, у Великобританії і Італії — по 10 млн га);

- можливість швидко організувати велике товарне виробництво і відносно не висока ціна входження в ринок — "придбання компанії, що орендує сільськогосподарську землю, коштує до 500 дол. США за 1 га, а щорічна орендна плата власникам земельних паїв становить 30—60 дол. США за 1 га в рік". При цьому "прибуток до виплати податків, відсотків і амортизації (EBITDA) з одного гектара може досягти 500 дол. США" [1];

- реалізація конкурентних переваг України: при порівняно невеликих вкладеннях у найближчі три — п'ять років є значні резерви підвищення урожайності сільськогосподарських культур за рахунок використання інноваційних технологій;

- зростання вартості сільськогосподарських земель, яке слід чекати після зняття мораторію. В даний час орендна плата становить 30—60 дол. США за 1 га у рік, передача орендних прав — 150 дол. США / га, а продаж корпоративних прав 1—1,5 тис. дол. США / га. Разом з тим, для придбання землі в Польщі необхідно 30,6 тис. дол. США /

га, у США — 5,4 тис. дол. США / га, у Німеччині 22,3 тис. дол. США / га, Бельгії — 25,9 тис. дол. США / га.

Переваги в діяльності інтегрованих аграрно-промислових формувань наявні в різних сферах: у сфері менеджменту (можливості залучення досвідчених фахівців), у сфері фінансування (пільгові кредити та дотації, залучення приватних інвестицій, більша маневреність власного капіталу); у сфері виробництва (раціоналізація та ефективне використання ресурсного потенціалу, широкозахватних агрегатів, інтенсифікація та диверсифікація виробництва, застосування інноваційних технологій); у сфері системи збуту (можливість формування великих за обсягом партій, вихід на експорт) тощо.

На відміну від дрібних сільськогосподарських підприємств, інтегровані аграрно-промислові формування мають можливість залучити додатковий капітал з метою розширення і модернізації виробництва. Більшість із них сформовані в кінці 20 — на початку 21 століття, мають накопичений досвід роботи, кваліфіковані кадри, розвинену інфраструктуру, уміння виробляти продукцію, попит на яку є стабільним, можливість диверсифікувати ризики і контролювати затрати по всьому ланцюгу — від поля до супермаркету.

Ринкові перетворення аграрної галузі сприяли розширенню джерел формування та нарощенню обсягів фінансових ресурсів усіх економічних суб'єктів, й інтегрованих аграрно-промислових формувань зокрема. Так, у складі джерел фінансових ресурсів опинилися пайові внески засновників, платежі за цінними паперами різноманітних економічних суб'єктів, дивідендні виплати, товарний кредит, додаткові прибутки від здійснення фінансових і валютних операцій, примножилися можливості щодо міжнародних запозичень коштів, емісії власних облігацій, залучення активів страхових організацій та використання різноманітних інноваційних фінансових технологій.

Інтегровані аграрно-промислові формування в Україні можуть використовувати наступні внутрішні джерела фінансування: застосовувати акціонерний капітал шляхом залучення приватних українських інвесторів, залучати банківське кредитування, розміщення корпоративних облігацій та проводити внутрішнє публічне розміщення акцій

Міжнародні фінансові організації (МФК, ЄБРР) надають кредитні ресурси інтегрованим аграрно-промисловим формуванням на 7—15 років, до 250 млн євро, західні банки кредитують з відсотковою ставкою LIBOR+ 6% річних.

Важливе місце в фінансовому забезпеченні інтегрованих аграрно-промислових формувань відіграє фондовий ринок. Українські інтегровані аграрно-промислові формування мають позитивний досвід залучення капіталу на фондових біржах Варшави, Франкфурту, Лондону шляхом первинного публічного розміщення акцій (IPO), первинного приватного розміщення акцій (Private Placement), додаткового публічного розміщення акцій (PPO), додаткового розміщення акцій серед акціонерів (DPO).

У 2013 р. найбільші інтегровані аграрно-промислові формування України мали ринкову капіталізацію 13 млрд дол. США і залучили через біржі інвестицій в обсязі 3,5 млрд дол. США.

Широкого застосування в українських аграрно-промислових формуваннях набув вихід на IPO. За даними ІК "Драгон Капітал" у 2010 р. IPO провели "Авангард", "Агротон", "Мілкланд". У 2011 р. успішне публічне розміщення акцій (IPO) на Варшавській фондовій біржі здійснили вітчизняний виробник яєць і яєчних продуктів Ovostar Union, KSG Agro та "Індустріальна молочна компанія" (табл. 1) [8].

До переваг IPO можна віднести відсутність потреби в наданні застави та можливість отримати кошти на довгий термін. Також компанії отримують публічну репутацію, підвищується вартість компаній, впроваджується ефектив-

на корпоративна композиція, компанії отримують доступ до додаткового капіталу, з'являється можливість фінансування нових бізнес-проектів шляхом додаткового випуску акцій у майбутньому.

На міжнародних ринках капіталу українські аграрні компанії можуть залучити кошти шляхом розміщення єврооблігацій. Залучення кредитів та розміщення єврооблігацій аграрними компаніями мають переваги для акціонерів, тому що вони не діляться власністю, але в разі несподіваних ринкових змін або помилок у господарській діяльності існує загроза втрати частини власності. Випуск єврооблігацій здійснили "Миронівський хлібопродукт", "Мрія", "Авангард".

Залучення коштів аграрними формуваннями з фондів прямих інвестицій потребує простіших юридичних процедур та менших вимог до аудиту. Зазвичай фонди прямих інвестицій в українські компанії інвестують від 5 млн доларів США в обмін на 25—60% їх капіталу. Такий спосіб залучення фінансування не достатньо поширений серед компаній аграрного сектору. Компанія з управління приватними фондами прямого інвестування Horizon Capital придбала неконтрольний пакет акцій компанії "Агро-Союз" на 40 млн дол. США та ввійшла в акціонерний капітал компанії. В аграрний сектор економіки України здійснюють інвестиції фонд прямих інвестицій Icon Private Equity, Sigma Bleyzer (Harmelia Holdings), значні земельні ресурси в управлінні має інвестиційна компанія "Ренессанс Групп".

Фінансові детермінанти функціонування інтегрованих аграрно-промислових формувань України ґрунтуються на використанні різноманітних джерел фінансування їх діяльності. Визначальним щодо різноманітності джерел їх фінансування та можливостей доступу до них є величина бізнесу. Інтегровані аграрно-промислові формування України демонструють наявні переваги порівняно з іншими аграрними формуваннями у багатьох сферах, у тому числі й в управлінні фінансовими ресурсами.

ВИСНОВКИ

Сучасним фінансовим трендом функціонування інтегрованих аграрно-промислових формувань України є постійна модифікація фінансових ресурсів у відповідності до трансформацій зовнішнього фінансового середовища. Інтегровані аграрно-промислові формування у порівнянні з підприємствами інших галузей національної економіки проявили достатню фінансову стійкість в умовах нестабільної світової економіки та внутрішніх економічних і фінансових дисбалансів, що підсилює впевненість у фінансових перспективах їх подальшого функціонування та позитивних тенденціях розвитку аграрної галузі.

Література:

1. Финансы / В.М. Родионова, О.Я. Вавилов, Л.И. Гончаренко и др.; Под ред. В.М. Родионовой. — М.: Финансы и статистика, 1995. — 432 с.
2. Гудзь О.Є. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств: монографія / О.Є. Гудзь. — К.: ННЦ ІАЕ, 2007. — 578 с.
3. Багрій Т.В. Роль інтеграції у подоланні кризової ситуації в цукробуряковому виробництві / Т.В. Багрій // Економіка АПК. — 2004. — № 1. — С. 50—52.
4. Горбанёв С.В. Формирование региональной агропромышленной финансовой группы (на примере зернопродуктового подкомплекса АПК Республики Адыгея): автореф. дис. на соискание ученой степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, от-

Таблиця 1. Залучення капіталу інтегрованими аграрними формуваннями України на зовнішніх ринках

Компанія	Залучено, млн дол. США	Ринкова капіталізація, млн дол.США	Тип розміщення
Лендком Інтернейшнл ЛТД	111	23	IPO
Сінгал Агрікалче ПЛС	48	62	Private Placement
Миронівський хлібопродукт	322	1247	IPO
Кернел Холдинг СА	218	1763	IPO
Мрія Агро Холдинг Паблік ЛТД	90	838	Private Placement
Агротон	54	181	IPO
Астатра Холдинг НВ	31	537	IPO
МСБ Агріколь Холдинг АГ	56	35	Private Placement
Агродженерейшн СА	15	93	IPO
Авангард	186	565	IPO
Мілкіленд	80	211	IPO
Індустріальна молочна компанія	30	93	IPO
KSG Agro SA	40	106	IPO
Агроліга	1	5	IPO
Укрпродукт	11	10	IPO

раслями, комплексами — АПК и сельское хозяйство) / С.В. Горбанёв. — Москва, 2007. — 20 с.

5. ТОП 100. Рейтинг лучших компаний Украины. — К.: Экономика, 2012. — № 3. — 96 с.

6. Данкевич А.Є. Розвиток інтегрованих структур у сільському господарстві: монографія / А.Є. Данкевич. — К.: ННЦ ІАЕ, 2011. — 350 с.

7. Розвиток аграрних холдингових формувань та заходи з посилення соціальної спрямованості їхньої діяльності / [Лупенко Ю.О., Кропивко М.Ф., Малік М.Й. та ін.]; за ред. М.Ф.Кропивка. — К.: ННЦ "Інститут аграрної економіки", 2013. — 50 с.

8. Зеліско І.М. Фінансове забезпечення діяльності інтегрованих аграрних формувань: монографія / І.М. Зеліско — К.: Компринт, 2013. — 435 с.

References:

1. Rodionova, V. M. Vavilov, O. Ya. and Goncharenko, L. I. (1995), *Finansy [Finance], Finansy i statistica*, Moscow, Russia.
2. Gud'z', O.Ye. (2007), *Finansovi resursy sil'skogospodars'kyh pidpryjemstv [Financial resources agricultural enterprises]*, NNC IAE, Kyiv, Ukraine.
3. Bagrii, T.V. (2004), "The role of integration in overcoming the crisis in the sugar beet production", *Ekonomika APK*, vol. 1, pp. 50—52.
4. Gorbanyov, S.V. (2007), "Formation of a regional agro-industrial financial group (for example, grain products subcomplex of the Republic of Adygea)", Ph.D. Thesis, Moscow, Russia.
5. TOP 100 (2012), "Reiting luchshih kompanii Ukrainy", [The best companies of Ukraine], *Ekonomika*, Kyiv, Ukraine.
6. Dankevych, A. Ye. (2011), *Rozvytok integrovanyh struktur u sil's'komu gospodarstvi [Development of the integrated formations in agriculture]*, NNC IAE, Kyiv, Ukraine.
7. Lupenko, Yu. O. Kropyvko, M.F. and Malik, M.Yo. (2013), *Rozvytok agrarnyh holdyngovyh formuvan' ta zahody z posylennya ih diyal'nosti [Development of the agricultural holding formations and measures to enhance social focus their activities]*, NNC IAE, Kyiv, Ukraine.
8. Zelisko, I.M. (2013), *Finansove zabezpechennia dijal'nosti integrovanyh agrarnyh formuvan' [Financial ensuring activities of the integrated agrarian formations of Ukraine]*, Komprint, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 08.08.2014 р.