

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

РОЗВИТОК ІНТЕГРАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В АПК

У статті досліджені динамічні інтеграційні процеси в АПК України, узагальнені тенденції розвитку агрохолдингів після фінансової кризи 2008 р. Особливу увагу присвячено процесу концентрації капіталу на рівні компаній, які мають вертикально-інтегровані бізнес-моделями з чітко окресленими стратегічними цілями і є лідерами у певних сегментах ринку харчової продукції. Біля 60% в структурі їх консолідованих доходів становлять доходи від реалізації харчових продуктів, що свідчить про спрямування зусиль досліджуваних бізнес-структур на виробництво продукції з більшою часткою доданої вартості. Крім ефекту концентрації капіталу, на рівні таких компаній реалізуються переваги вертикальної інтеграції.

У статті здійснено сегментування консолідованого доходу агрохолдингів, проаналізовано динаміку результатів їх діяльності, активів, структуру і динаміку зобов'язань, способи фінансування.

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

В статье исследованы интеграционные процессы в АПК Украины, обобщены тенденции развития агрохолдингов после финансового кризиса 2008 г. Особое внимание уделено процессу концентрации капитала на уровне компаний, которые имеют вертикально-интегрированные бизнес-модели с четко определенными стратегическими целями и являются лидерами в определенных сегментах рынка продукции пищевой продукции.

Более 60% в структуре их консолидированных доходов составляют доходы от реализации пищевых продуктов, что свидетельствует о концентрации основных усилий исследуемых бизнес-структур на производстве продукции с большей частью добавленной стоимости. Кроме эффекта концентрации капитала на уровне таких компаний реализуются преимущества вертикальной интеграции.

В статье проведена сегментация консолидированного дохода агрохолдингов, проанализирована динамика результатов их деятельности, активов, структура и динамика обязательств, способы финансирования.

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

The article investigates the integration processes in agro-industrial complex of Ukraine, summarizes trends in the development of agricultural holdings after the financial crisis of 2008. It is focused on the process of concentration of capital at the level of companies with vertically integrated business models and clearly determined strategic goals, which are leaders in the certain segments of food market.

More than 60% in the structure of consolidated revenue are from realization of food products that indicates the concentration of main efforts of investigated business structures on manufacturing of products with higher added value. Apart from the effect of capital concentration benefits of vertical integration are realized at the level of such companies.

There are two types of agricultural holding as specified in the article: specialized and portfolio holdings. The article investigates economic and financial functioning basics through segmentation of consolidated revenue, analysis of dynamics of their activities, assets, structure and dynamics of obligations, methods of financing. The article also analyses their investment attractiveness and influence on the development of Ukrainian economics and country's food security.

Key words: integration, agricultural holdings, assets, revenue, profit, profitability.

Постановка проблеми. На даному етапі економічного розвитку в агропромисловому комплексі України відбуваються динамічні інтеграційні процеси, котрі призводять до переформатування ринку, появи мегаутворень, компаній-лідерів в певних сегментах ринку.

Незважаючи на всі фінансові й політичні проблеми в країні, в той час, як реальний ВВП за попередніми даними Держкомстату продемонстрував в 2013 р. нульовий приріст, агропромисловий комплекс України продовжував 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, торгівельними бар'єрами для імпоротної 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 і валютної виручки.

Дослідження агрохолдингів в Україні носять дещо поверхневий характер, часто зводяться до аналізу розмірів земельних банків, констатації факту їх появи та впливу на розвиток сільських територій тощо. Проте, слід зауважити, що на відміну від невеликих компаній, прогнози відносно 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 експортних потенціал України, а також є лідерами на ринках харчової продукції.

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

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. Проблема 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 задача науковців – постфактум дослідити ці мегаутворення, вивчити економічні та фінансові основи їх функціонування, проаналізувати їх інвестиційну привабливість, оцінити вплив на розвиток економіки України і продовольчу безпеку держави. Результатом таких досліджень мають бути висновки щодо подальших перспектив розвитку корпоративного сектору АПК.

Виклад основного матеріалу. Процеси концентрації капіталу в АПК України на рівні окремих мегаструктур, які називають агрохолдингами, посилилися після фінансової кризи 2008 р. Агрохолдинги, котрі 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 у користуванні 400 тисяч гектарів ріллі. Як типова портфельна інвестиція починав свою історію і Ukrlandfarming. Перш за все, це були інвестиції в землю. У 2006–2007 рр. подібних «спекулятивних проектів» 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 з ММК Ілліча

Р. Ахметову дістались 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 тисяч га. Тепер все це входить у новий аграрний підрозділ СКМ – HarvEast Holding. До непрофільних можна віднести і «Смартхолдинг», 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. У рейтингу найбільших компаній Центральної Європи (Deloitte Central Europe Top 500) лише в секторі АПК українці склали гідну конкуренцію своїм сусідам. Якщо в 2011 р. серед 500 найбільших центральноевропейських компаній фігурувало 4 українські агрохолдинги з сумарною виручкою 2,1 млрд євро, то в 2012 р. до списку потрапило 5 вітчизняних агрокомпаній із загальним доходом 4,4 млрд євро, тобто дохід представників України у рейтингу зріс більш, ніж удвічі.

У рейтингу 2012 р. 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». В 2012 р. лідерство захопив агрохолдинг «Кернел» – 131-ше, 192-ге – «Нібулон», 240-ве – «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-ге 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 у 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 склалося, що, стихійно утворившись, можливо, без продуманої стратегії, розвиваючись з використанням сприятливих саме для їх 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 на 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 р. 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 даних компанії «Про-Консалтинг», в 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 найближчих 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 з 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 біля 8 % світового виробництва соняшникової олії. Небутильована соняшникова олія і шрот реалізуються на міжнародному ринку, бутильована – на внутрішньому і займає третину ринку України.

«Кернел» – один з 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 тонн. «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 імпорту 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 імпортованих соєвих бобів, що значно знижує вартість кінцевого продукту – м'яса птиці.

Лідером з виробництва цукрового піску в Україні є компанія «Астарта-Київ», основний напрямок діяльності якої – виробництво цукру. Частка компанії на ринку цього продукту становить 19,3%, в той час як у найбільших конкурентів є значно меншою: Ukrlandfarming – 9 %, Мгіуа – 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 їх консолідованих доходів становить дохід від реалізації промислової продукції. Так, 57% доходу «Кернел» отримує від реалізації соняшникової олії. Переважну частку – 57,9% – в структурі доходу МХП становить дохід від реалізації м'яса птиці. 58% річного доходу 2012 р. «Астарта» отримала від реалізації цукру і побічних продуктів.

Протягом досліджуваного періоду спостерігалось стрімке зростання консолідованих доходів провідних українських агрохолдингів (табл. 2). Незважаючи на їх різногалузеву приналежність, темп зростання доходу за 2010–2012 рр. становив біля 50% – від 47,27% у «Кернел» до 56,87% у «Астарта». Агресивні стратегії розвитку, котрі проявилися в нарощуванні активів, земельних банків і, як наслідок, – зростанні доходу, не завжди супроводжувалося позитивною динамікою прибутку. В 2010–2012 рр. 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 «Кернел» зменшився на 50,82%, «Астарта» – на 45,08%.

Таблиця 1

Структура консолідованого доходу провідних агропромислових холдингів України у 2012 р.

| Види продукції (послуг) | Частка в доході, % | Частка в ЕВІТДА, % |
|--|--------------------|--------------------|
| «Кернел» | | |
| соняшникова олія розливна | 50,9 | 53,8 |
| соняшникова олія бутельована | 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, 6, 7].

Таблиця 2

Динаміка результативних показників провідних агрохолдингів України в 2010–2012 рр., млн дол. США

| Показники | 2010 | 2011 | 2012 | Відносний приріст за період, % |
|----------------------|--------|--------|--------|--------------------------------|
| «Кернел» | | | | |
| Дохід | 1899,1 | 2071,8 | 2796,8 | 47,27 |
| ЕВІТДА | 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 |
| ЕВІТДА | 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 |
| ЕВІТДА | 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, 6, 7].

В процесі дослідження ефективності діяльності агропромислових холдингів були проаналізовані динаміка та структура 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 «Кернел» збільшився на 24,1% – з 340 тис. га в 2010 р. до 422 тис. га в 2012 р., МХП, відповідно, – на 28,6% – з 280 тис. га до 360 тис. га, «Астарта» – на 16,87% – з 210 тис. га до 245 тис. га.

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

Таблиця 3

**Структура активів провідних агрохолдингів України в 2010–2012 рр.
(станом на кінець року)**

| Групи активів | 2010 | | 2011 | | 2012 | | Темп приросту за період, % |
|------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|----------------------------|
| | млн дол. США | % до підсумку | млн дол. США | % до підсумку | млн дол. США | % 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, 6, 7]

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

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

Переважаюча частка в структурі зобов'язань «Кернел» – це короткострокові зобов'язання – 69,52% в 2012 р., на відміну від МХП і «Астарта», в структурі пасивів яких переважають довгострокові зобов'язання, відповідно, 63,62% і 55,34% станом на кінець 2012 р.

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 їх власників, так і потенційних інвесторів. Стабільний рівень рентабельності активів демонструє МХП – від 15,9% в 2010 р. до 14,03% в 2012 р. (табл. 5). Рентабельність активів «Астарта», хоча і знизилась з 26% в 2010 р., проте тримається на достатньо привабливому рівні – 13,0% в 2012 р. Найбільш негативна тенденція рентабельності активів спостерігається у «Кернел» – падіння з 16,8% в 2010 р. до 5,39% в 2012 р.

**Динаміка і структура пасивів провідних агрохолдингів України в 2010–2012 рр.
(станом на кінець року)**

| Групи пасивів | 2010 | | 2011 | | 2012 | |
|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| | млн дол. США | % до підсумку | млн дол. США | % до підсумку | млн дол. США | % 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, 6, 7].

**Динаміка показників ефективності діяльності провідних агрохолдингів України
в 2010–2012 рр.**

| | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------|-------|-------|-------|
| МХП | | | |
| Рентабельність активів, % | 15,9 | 14,74 | 14,03 |
| ЕВІТДА margin, % | 34 | 33 | 33 |
| Net margin, % | 23 | 21 | 22 |
| Кернел | | | |
| Рентабельність активів, % | 16,8 | 11,2 | 5,39 |
| ЕВІТДА margin, % | 16,3 | 15,4 | 10,3 |
| Net margin, % | 11,9 | 10,0 | 4,0 |
| «Астарта» | | | |
| Рентабельність активів, % | 26,03 | 20,82 | 13,00 |
| ЕВІТДА 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, 6, 7].

Досягнуті результати діяльності провідних агропромислових холдингів є наслідком успішної реалізації стратегій їх розвитку. Звертає на себе увагу послідовне втілення в життя стратегії МХП, наслідки реалізації якої дозволяють 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, пропонуючи 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. Біля 60% в структурі їх 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 їх активів в 2010–2012 рр. (від 50,51% у «Кернел» до 84,74% у «Астарта»), земельних банків (від 16,87% у «Астарта» – до 28,6% – у МХП) і консолідованих доходів – біля 50%. З огляду на динаміку результатів діяльності, показників ефективності (ЕВІТДА margin МХП становить 33%, «Кернел» – від 10,3% в 2010 р. до 16,3% в 2012 р., «Астарта» – 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 їх власників, так і потенційних інвесторів.

Список літератури

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. Геєць, 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>