

## Економіка

УДК 338.92:338.45:63  
© 2012

*М.П. Сичевський,*  
*член-кореспондент НААН*  
*Національна академія*  
*аграрних наук України*  
*В.М. Марченко,*  
*доктор*  
*економічних наук*  
*Національний університет*  
*харчових технологій*

### **СТРУКТУРИЗАЦІЯ ВЛАСНОСТІ В АГРОПРОДОВОЛЬЧОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

*Висвітлено етапи структуризації власності  
в агропродовольчому секторі України, питання  
диверсифікації діяльності профільних аграрних  
компаній.*

Нинішній етап розвитку аграрної сфери економіки характеризується змінами у структурі власності її учасників та стратегії розвитку окремих аграрних компаній. Інтенсивність процесів перерозподілу власності на активи аграрних і переробних підприємств зумовлена уроками фінансової кризи періоду 2008–2009 рр. У цей час стабільний та ефективний розвиток діяльності могли забезпечити, як правило, диверсифіковані компанії, що вплинуло на загальний вибір стратегій розвитку. З огляду на уроки, засвоєні в післякризовий період, зростає обсяг операцій купівлі-продажу компаній, які диверсифікують продуктові портфелі аграрних холдингів України.

Диверсифікація діяльності як спосіб мінімізувати ризики спільної діяльності в рамках холдингів і вертикально інтегрованих компаній довела свою ефективність у кризовий період та періоди нестабільності цін на продукцію основного виду діяльності. Окрім того, більшість угод з придбання аграрних активів для диверсифікації основного виду діяльності активізувалася на фоні низки успішних IPO (IPO — публічне розміщення акцій на спеціалізованих фондових майданчиках) українських аграрних компаній.

У післякризовий період в аграрному секторі України відбулися зміни в структурі власності, які пов'язані з процесами диверсифікації діяльності аграрних корпорацій України. Придбання активів аграрного сектору здійснювалося у різний спосіб, зокрема:

- 1) придбання як цільового активу для диверсифікації профільної діяльності;
- 2) придбання в комплекті з цільовим активом.

Перший спосіб придбання активів аграрних підприємств набув особливого поширення у зв'язку з перспективністю зростання попиту на продукцію аграрного виробництва на зовнішніх ринках, наявністю дешевих ресурсів для її виробництва в Україні, появою значного обсягу вільного капіталу в національного інвестора, який необхідно вкласти у готову продукцію галузі, що має зумовити відносно швидкий обіг коштів, призначених для цієї продукції.

Прикладом реалізації другого з означених способів придбання аграрних активів є злиття Метінвест Холдингу з ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча», на балансі якого перебувало підсобне агрогосподарство з 200 тис. га земельних угідь. Придбання непрофільних активів свого часу призвело до початку формування корпорації конгломератного типу, активний період розвитку яких у світі припадає на 60–70 роки XX ст.

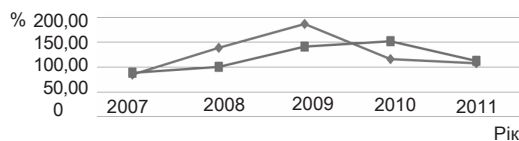
Наявність ризику несприятливих кліматичних і погодних умов, що є причиною зміни цін на сільськогосподарську продукцію і як наслідок — збитковості діяльності аграрних підприємств, потребує диверсифікації цього виду діяльності. Диверсифікація діяльності аграрних підприємств України відбувається через наповнення товарних портфелів видами виробництва однієї галузі (сільське господарство) або різних галузей (сільське господарство та харчова промисловість).

Такі тенденції в аграрних компаніях України сформували дві моделі їхнього розвитку: сировинну і технологічно інтегровану (табл. 1).

Найвищу ефективність діяльності формують

**1. Класифікація аграрних компаній України за рівнем диверсифікації виробництва аграрної продукції**

Модель розвитку	Вид диверсифікації	Компанії
Сировинна	Внутрішньогалузева диверсифікація	«Ілліч-Агро»; «Приват-Агрохолдинг»; «РоАгро»; «Агротон»; «Агроліга» ...
Технологічно інтегрована	Спеціалізовані Міжгалузева диверсифікація	ТОВ «Слобожанщина»; «Авангард» ... «АПК-Інвест»; «Бахмутський аграрний союз»; «Агропродінвест»; «АПК-Інвест»; «Дакор Агро-Холдинг»; «Кернер» ...



**Рис. 1. Динаміка цін виробників цукрового буряку та цукру: —◆— — індекс цін виробників цукрового буряку, %; —■— — індекс цін виробників цукру, %**

ті аграрні активи, які є структурними одиницями технологічного ланцюга переробки продукції. У таких компаніях ризики зниження цін на агропродукцію покриваються за рахунок зростання цін на готову продукцію харчової промисловості.

Порівняння цін на продукцію аграрного та переробного виробництва дає змогу виявити однакову тенденцію до зростання цін на готову продукцію цих видів виробництва (рис. 1).

Однак дослідження співвідношення між темпами зростання цін на аграрну продукцію та продукцію харчової промисловості виявило випередження темпів зростання цін на сільсько-

господарську продукцію порівняно з темпами зростання цін на готову продукцію харчової промисловості. Так, якщо ціни на цукор за період 2007–2011 рр. зростали в середньому на 19% на рік, то на цукрові буряки — на 27%, на молочні продукти — на 21,3%, а на молоко для переробки — на 26%. Такі тенденції цінових співвідношень є поясненням основних механізмів розвитку аграрних компаній та їхнього впливу на систему перерозподілу економічних благ.

Перетворення України на експортера сільськогосподарської продукції дало змогу підвищити привабливість аграрного сектору економіки. Проте ряд економічних та адміністративних чинників зробили цей вид діяльності доступним лише для великих аграрних компаній, що активізувало процес укрупнення аграрного виробництва в Україні. Так, за даними 2011 р., експорт зернових становив 37% від загального обсягу їхнього виробництва, а олійних — 40%.

За цільовою орієнтацією на відповідні ринки аграрні компанії України можна поділити на

**2. Класифікація аграрних компаній України за орієнтацією на ринки реалізації готової продукції**

Ринок реалізації	Переваги	Загрози
Внутрішній для аграрної продукції	Мінімальні витрати	Зниження ціни
Зовнішній для аграрної продукції	Наявність попиту	Імпорт
Внутрішній для продукції переробки	Прогнозування зростання цін	Використання прихованих методів обмеження зовнішньої торгівлі
	Зростання кількості населення	Можливість обмеження експорту
	Зростання імпорту	Додаткові витрати на експорт
	Зростання доданої вартості в ціні продукції	Зниження купівельної спроможності населення
	Зростання ціни на готову продукцію	Значні витрати на переробку
	Масштабність виробництва	
	Масовість виробництва	
	Неперервність виробництва	
Зовнішній для продукції переробки	Зростання доданої вартості в ціні продукції	Конкуренція

**3. Етапи структуризації власності в економіці України**

Етап	Період, роки	Характеристика
Зародження	1991–1995	Формування інституту приватної власності Сертифікатна приватизація Мала приватизація
I хвиля перерозподілу власності	1996–2000	Накопичення капіталу Централізація капіталу
II хвиля перерозподілу власності	2001–2005	Викуп акцій у трудового колективу менеджментом Приватизація «великих» підприємств Інтеграція конгломератного типу Рейдерство Купівля з метою ліквідації
Структуризація бізнесу	2006–2007	Розпродаж непрофільних активів Виділення аграрних активів в окремі структурні одиниці
Спад активності	2008	Зворотне поглинання (купівля раніше проданої корпорації) Придбання конкурентів Скорочення обсягу великих угод
III хвиля перерозподілу власності	2009	Укрупнення корпорацій Конгломератна диверсифікація

зорієнтовані на внутрішній та зовнішній ринки (табл. 2).

Вертикально диверсифіковані компанії сьогодні формують тенденції розвитку ринків відповідної продукції, охоплюючи найбільші сегменти ринку. Так, ПрАТ «Виробниче об'єднання «Конті» випускає до 15% сумарного обсягу кондитерських виробів в Україні, корпорація «Рошен» — до 23%. Аналогічні тенденції формуються і на ринку інших продуктів харчування. Майже 13% ринку цукру формується за рахунок виробничих підприємств холдингу «Ас-тарта», 8,3% — «Укрлендфармінгу». Значні частки ринку закріплені за корпораціями в олійно-жировій галузі. Дев'ять найбільших виробників забезпечують 60% усієї пропозиції олії в Україні. Загалом в агропромисловому комплексі країни великі агрохолдинги формують до 70% відповідних продуктивних ринків.

Стратегія вертикальної диверсифікації реалізується через поглинання технологічно пов'язаних між собою виробництв. Слід зауважити, що придбання активів з переробки сільськогосподарської сировини в межах вертикально інтегрованих холдингів характерне для другого етапу становлення приватної власності в Україні (2001–2005 рр.). З кінця 2005 р. розпочався етап формування та структуризації аграрних активів у межах таких холдингів (табл. 3).

Період 1991–1995 рр. характеризується як період зародження приватної власності в Україні. Роздержавлення та приватизація держав-

ного майна призвели як до ліквідації сталої структури економіки, так і до руйнування системи ділових взаємозв'язків. Зародження їхньої нової форми відбувалося через ліквідацію державних та колективних підприємств і становлення приватних виробництв.

Період 1996–2000 рр. ознаменувався першою хвилею перерозподілу власності, зумовленою формуванням приватного капіталу у національного інвестора та бажанням його помножити, що призвело до кількісного зростання наявних промислових і сільськогосподарських активів через зміни у структурі власності на них.

Особливістю періоду другої хвилі перерозподілу власності в Україні була стратегія накопичення активів — як тих, що відповідали спеціалізації бізнесу, так і тих, що належали до інших сфер діяльності. Саме в цей період відбулося становлення великого приватного капіталу, який з вузькоспеціалізованих компаній перетворився на потужні фінансово-промислові групи (ФПГ) та вертикально інтегровані холдинги. При цьому кожна підгалузь мала власні особливості як щодо часу, так і щодо процедури приватизації. В агропродовольчому секторі України діють потужні аграрні компанії, які є структурними одиницями ФПГ і промислових холдингів. Так, аграрні активи СКМ та «Смарт-холдингу» об'єднані в холдинг «HarvEast Agricultural Group», управління аграрним виробництвом корпорації «Індустріальний союз Дон-

**4. Первинне розміщення акцій на міжнародних фондових ринках**

Компанія	Біржа	Рік виходу на IPO	Частка акцій, %	Емісійний дохід, млн \$
Astarta Холдинг	Варшава	2006	0,2	32
Kernel Холдинг	Варшава	2007	0,33	218
MCB Agricole Holding	Франкфурт	2008	0,244	56
MHP	Лондон	2008	0,2232	371
Sintal Agriculture	Франкфурт	2009	0,172	13

басу» здійснює ПрАТ «Бахмутський Аграрний Союз», аграрний напрям діяльності ФПГ «Приват» функціонує в рамках «Приват-Агрохолдингу», корпорація «Укрпромінвест» структурувала свої аграрні активи в холдинг «Агропродінвест», група «ТАС» — у холдинг «РоАгро» та ін. Отже, розвиток агровиробництва в Україні здійснюється завдяки міжгалузевому перерозподілу фінансових ресурсів у межах великих інтегрованих формувань.

Зростання обсягу різнопрофільних активів потребувало посилення контролю за процесом управління ними, що й завершило етап конгломератної диверсифікації. З 2008 р. розпочинається етап структуризації аграрних активів у межах ФПГ і непрофільних холдингових структур та активне зростання кількості банківських установ наявних аграрних компаній. Однією з вагомих причин для виникнення означених тенденцій стала низка успішних IPO провідних аграрних компаній та вертикально інтегрованих холдингів України (табл. 4). Структуризація сільськогосподарських активів у холдингах кон-

гломератного типу зумовлена як необхідністю підвищення ефективності управління ними, так і потребою дотримання принципу прозорості для здійснення IPO та забезпечення інвестиційної привабливості їхньої діяльності.

З використанням IPO аграрні компанії значно збільшили ринкову капіталізацію, що дало їм змогу підвищити свою кредитоспроможність для майбутніх позичань та залучити фінанси для подальшого розширення своєї діяльності.

Успішність IPO періоду 2006–2008 рр. зумовила подальшу активність у реалізації стратегії зовнішнього зростання агрокорпорацій України. Результатом реалізації означених стратегій стало злиття у 2009 р. компаній «Дакор Вест» і «Ленд Вест» та утворення вертикально інтегрованої аграрної компанії «Дакор Агрохолдинг», у 2011 р. відбулося об'єднання сільськогосподарських активів компаній «Систем Капітал Менеджмент» та «Смарт-Холдинг» у межах управлінського холдингу «HarvEast», активи агрохолдингу «Авангард» були об'єднані в межах управлінської компанії «Укрлендфармінг».

**Висновки**

Становлення аграрного сектору економіки України відбувалося під впливом стимулюючих та дестимулюючих чинників, активність впливу яких визначила етапи та ефективність формування профільних аграрних компаній. На аграрному ринку нині розпочався процес формування великого виробника, власність якого на аграрні активи утворилася як результат портфельного та профільного інвестування. Профільне інвестування реалізується у вигляді формування вертикально інтегрованих холдингів, активність яких має тенденцію до подальшого зростання. Привабливість аграрного сектору для національного інвестора зумовлена як чинника-

ми внутрішнього зростання попиту на аграрну продукцію, так і світовими тенденціями. Уроки фінансової кризи сприятимуть подальшому інтегруванню аграрних компаній на зразок технологічної завершеності циклу переробки аграрної продукції.

Особливої ваги нині набуває питання дотримання суспільного інтересу в процесах подальшої консолідації аграрних активів. Визначення балансу інтересів приватного власника до процесу збільшення своїх активів і суспільства до розвитку конкурентного ринку дасть змогу забезпечити подальший розвиток аграрного ринку в умовах високої якості та наповненості продовольчого ринку.

**Бібліографія**

1. Інформація Інтернет-сайтів відповідних аграрних компаній.
2. Статистика Держкомстату України. Елект-

ронний ресурс. Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.