

УДК: 631.16:658

*I.M.Зеліско ,*

*д. е. н., професор, Київський університет імені Бориса Грінченка*

## **ІМПЕРАТИВИ ФІНАНСОВОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ДІЯЛЬНОСТІ АГРАРНИХ ХОЛДИНГІВ**

*В статті розглянуто сучасні тренди фінансових відносин аграрних холдингів України. Проаналізовано передумови створення та особливості розвитку аграрних холдингів. Представлено проблемні аспекти та перспективи фінансового забезпечення аграрних холдингів.*

**Ключові слова:** *фінансові ресурси, фінансові відносини, фінансове забезпечення, фінансові потоки, платоспроможність, ліквідність, аграрний холдинг, інтеграція, аграрно-промислове виробництво.*

*I.M.Zelisko,*

*Doctor of Economic Science, Professor,*

*Boris Grinchenko Kyiv University*

## **THE IMPERATIVES OF FINANCIAL SUPPORT ACTIVITIES OF AGRICULTURAL HOLDINGS**

*Modern trends of agricultural holdings financial relations in Ukraine are examined at the article. The preconditions of creation and specifics of development of agricultural holdings are analyzed. The problematic aspects and perspectives of agricultural holdings financial support are shown.*

**Key words:** *financial resources, financial relations, financial provision, financial flows, solvency, liquidity, agricultural holding, integration, agricultural industrial production.*

**Постановка проблеми.** Сучасним лейтмотивом функціонування світової економіки є дивергенція, тобто зростання відмінностей у темпах економічного розвитку країн, що призводить до економічних та фінансових

потрясінь. З метою запобігання руйнівним впливам дивергенції, багатьма країнами застосовується комплекс заходів щодо недопущення і подолання негативних тенденцій розвитку національних економік. Визначальним трендом стабілізації економік багатьох країн є стимулювання розвитку галузей, що найбільш динамічно розвиваються.

У реформуванні української економіки із часів перебудови аграрна галузь взяла на себе роль творця базису нової системи господарювання. Аграрно-промисловий комплекс є одним із головних драйверів економіки України та провідним експортером. У 2014р. АПК став єдиною галуззю національної економіки, яка показала зростання на 5 %. Ринкові економічні трансформації, що відбулися в процесі реформування аграрної економіки України супроводжуються створенням великих аграрних компаній, в тому числі аграрних холдингів. Їх діяльність набула значної ваги щодо адаптації аграрно-промислового виробництва до мінливої світової економіки, підвищення конкурентоспроможності та нарощування експортного потенціалу аграрної галузі, продовольчого забезпечення країни.

Виважена політика фінансового забезпечення аграрних холдингів є вирішальною щодо їх конкурентоспроможного, фінансово стійкого функціонування та досягнення успіху на ринку. Тому виявлення та ідентифікація основних імперативів фінансового забезпечення діяльності аграрних холдингів є важливою складовою їх функціонування та необхідною умовою формування стійкої національної економіки.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням проблем фінансового забезпечення формувань аграрної галузі, становлення та розвитку аграрних холдингів приділено значну увагу в працях багатьох вчених. Заслуговують на особливу увагу дослідження проблемних аспектів функціонування агропромислових компаній В.Г. Андрійчука та фундаментальні наукові розробки П.Т. Саблука щодо реформування аграрної сфери України на засадах розвитку інтеграційних процесів. Значний науковий і практичний інтерес представляють наукові праці С.І. Дем'яненка, в

яких приділено увагу процесам становлення та розвитку аграрних холдингів в Україні, організаційно-правовим формам реформованих сільськогосподарських підприємств в Україні.

Вагомий внесок у розробку теоретико-методологічних основ процесів забезпечення фінансовими ресурсами суб'єктів господарювання аграрної галузі України зробили видатні вчені економічної аграрної науки О.Є. Гудзь та П.А. Стецюк. Їх фундаментальні ідеї, концепції та пропозиції збагатили економічну науку й наклали свій відбиток на осягнення суті означеної проблематики. Проте, потребує подальшого дослідження та систематизації проблема фінансового забезпечення діяльності аграрних холдингів у сучасному динамічному фінансовому середовищі.

**Постановка завдання.** Соціально - економічні трансформації в аграрній економіці України супроводжувалися змінами інституціональних засад розвитку господарських суб'єктів. В результаті еволюційних процесів виникають та функціонують нові організаційно-правові форми господарювання, які мають значний потенціал та можливості його реалізації, однією з яких є аграрні холдинги. Визначальним чинником формування фінансового підґрунтя безперервного виробничого відтворення аграрних холдингів є їх фінансове забезпечення.

Метою даної статті є обґрунтування імперативів фінансового забезпечення діяльності аграрних холдингів України, виявлення сучасних тенденцій та проблемних аспектів діяльності аграрних холдингів України за умов формування стійкої національної економіки.

**Виклад основного матеріалу.** Фінансове забезпечення діяльності аграрних холдингів знаходиться у нерозривному зв'язку із галузевою специфікою їх діяльності, що впливає визначальною мірою на особливості формування фінансових ресурсів, здійснення їх нагромаджень, напрями використання.

Відповідно до Господарського кодексу України, „холдингова компанія – публічне акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також

розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств (крім пакетів акцій, що перебувають у державній власності” [2].

С. І. Дем'яненко презентує аграрний холдинг як специфічну форму володіння акціонерним капіталом, за якої материнська компанія, володіючи контрольним пакетом акцій інших підприємств, здійснює управління і контроль за їх діяльністю і завдяки цьому об'єднує їх в єдину організаційну структуру з відповідальними цілями і місією [4].

Основою фінансового забезпечення діяльності аграрних холдингів виступають фінансові ресурси, у всій різноманітності прояву їх сутності та значення. Заслуговує на увагу визначення фінансових ресурсів підприємств з точки зору ліквідності активів, яке запропоновано О.Є. Гудзь : «... фінансові ресурси підприємства – це сукупність усіх високоліквідних наявних активів, які перебувають у розпорядженні підприємства й призначені для виконання фінансових зобов'язань і розширеного відтворення» [3, с.30]. Також фінансові ресурси презентуються з точки зору фінансового управління, головним завданням якого є забезпечення неперервності руху грошових потоків : «... фінансові ресурси підприємства (суб'єкта господарювання) – це його найбільш ліквідні активи, що забезпечують неперервність руху грошових потоків» [7, с.46].

Під фінансовими ресурсами аграрних холдингів ми розуміємо грошові та інші ліквідні оборотні засоби, що нагромаджені й авансовані з власних, позикових та залучених джерел у господарську діяльність задля задоволення економічних потреб та інтересів власників, учасників чи інших зацікавлених осіб.

Формування фінансового підґрунтя безперервного виробничого відтворення аграрних холдингів визначається наявністю фінансових ресурсів та забезпеченістю ними. З цієї точки зору «Фінансове забезпечення відтворювального процесу – це покриття відтворювальних витрат за рахунок фінансових ресурсів, що акумулюються суб'єктами господарювання і

державою» [9]. Значна кількість науковців є прихильниками розуміння фінансового забезпечення, як виділення фінансових 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 [ 3 ].

Таким чином, під фінансовим забезпеченням діяльності аграрних холдингів необхідно розуміти економічні відносини, які відображають провідні траєкторії формування, генерування, нагромадження, трансформації та використання фінансових ресурсів для досягнення економічної мети функціонування аграрних холдингів.

Фінансовим ресурсам притаманна мобільність, у зв'язку із чим і виникають фінансові відносини, що супроводжуються відповідними фінансовими потоками. Фінансовий потік – це цілеспрямований рух фінансових ресурсів у процесі здійснення господарських операцій, внаслідок якого виникають економічні відносини [5]. Таким чином, фінансовий потік кристалізує та концентрує в собі найбільш притаманні властивості таких економічних категорій як фінанси, фінансові ресурси, фінансові відносини.

Неповторність та специфічність фінансових потоків пов'язана із тим, що аграрні холдинги нагромаджують та використовують різні фінансові ресурси за видами та рівнем їх ліквідності, тобто відбувається рух різних активів і з різною швидкістю. У зв'язку із цим, необхідно визначитися із видами фінансових потоків і виявити їх характерні властивості. Так, з великої кількості властивостей, що притаманні фінансовим потокам, необхідно виокремити найбільш важливі: місце здійснення, ритмічність, конфігурація, складові основної діяльності, вектор спрямування.

Здійснення господарських операцій аграрними холдингами, супроводжується певним цілеспрямованим рухом фінансових ресурсів, який породжує відповідні економічні відносини. Тобто фінансові відносини реалізуються завдяки їх матеріальним носіям, роль яких виконують фінансові ресурси.

Фінансові показники діяльності аграрних холдингів є індикатором їх господарської діяльності та фінансових відносин, що склалися з іншими суб'єктами господарювання та фінансово-кредитними інституціями (табл.1).

Таблиця 1

Фінансові результати діяльності аграрних холдингів України у 2013р.

Компанії	ROE,%	ROA,%	ROS,%	EV/ EBITDA	EV/ Revenue
МХП	26	11	20	4,9	1,6
Кернел	15	9	18	5,7	1,1
Астарта	24	14	23	2,3	1,3
Авангард	21	15	35	3,0	1,0

Так, показники рентабельності (ROE, ROA, ROS) у представлених аграрних холдингів мають високий рівень. Достатньо сприятливими є також мультиплікатори прибутковості (EV/ EBITDA, EV/ Revenue). Проте, у порівнянні із 2010-2012 р.р. наявна тенденція до зменшення рівня фінансових результатів діяльності багатьох аграрних холдингів. Капіталізація компаній МХП, Кернел, Астарта у 2012р. становила 3658 млн дол. США, а мультиплікатори прибутковості в цих компаніях склали відповідно: EV/ EBITDA (5,3; 6,0; 2,6), EV/ Revenue ( 1,7;1,3;1,5) [1].

Політична та економічна нестабільність в Україні протягом 2013-2014 років вплинула на фінансовий стан багатьох аграрних холдингів України. Після того, як рейтинг України у національній валюті зменшився від «В-» до «ССС», рейтингове агентство Fitch Ratings знизило рейтинги таким найбільшим аграрним холдингам як Авангард, Миронівський хлібопродукт, Кернел, Креатив Груп, UkrLandFarming. Капіталізація публічних аграрних холдингів у 2013р. зменшилася та склала 3,27 млрд дол. США, що на 47% нижче у порівнянні з 2012р. [ 8 ]. Такий низхідний тренд мав місцем у 2014р.,

сумарна капіталізація публічних аграрних холдингів склала 2,5 млрд дол. США.

Аграрний холдинг «Мрія» у серпні 2014р. повідомив про технічний дефолт і неможливість виплатити відсотки за єврооблігаціями та погасити борги за зобов'язаннями. Капіталізація компанії зменшилася на 87% та становить 84 млн дол. США. Значно зменшилась капіталізація аграрного холдингу «KSG Agro» до 5 млн дол. США в результаті виходу із складу акціонерів польських пенсійних та інвестиційних фондів, проблем з активами в Криму. Акції аграрного холдингу «Мілкіленд» стали дешевше на 75% та становлять 33 млн дол. США в наслідок закриття російського ринку для їх продукції, що унеможливило розрахунки за синдикованим кредитом, залученим у 2011р. на 100 млн дол. США [ 8 ].

Нині, у фінансових умовах, що склалися в країні, значно ускладнився процес залучення коштів, як в середині країни, так і проблемним є зовнішнє фінансування. Тому найбільш вірогідним шляхом є залучення коштів під облігації або під конкретні проекти. Проте, критичною, ситуацію назвати не можна. За результатами 2014р. зменшення ВВП України склало 7%, при цьому аграрна галузь є локомотивом української економіки та її потенціал залишається привабливим для міжнародних фінансових інституцій.

Міжнародні фінансові інституції продовжують фінансувати позичальників, з якими мають позитивну співпрацю не один рік. Міжнародні фінансові організації (МФК, ЄБРР) надають кредитні ресурси аграрним холдингам на 7-15 років, до 250 млн євро, західні банки кредитують з відсотковою ставкою LIBOR+ 6% річних [6].

На українському ринку наявна невелика кількість аграрних компаній України, що відповідають вимогам міжнародних фінансових інституцій: репутація власника компанії, результати міжнародного аудиту за декілька останніх років, досвід роботи на ринку України та наявність бізнес-плану, структура власного та залученого капіталу (65% та 35%), розуміння економічної та політичної ситуації в країні.

Результативність функціонування аграрних холдингів визначається забезпеченістю фінансовими ресурсами розвитку, технічними високопродуктивними засобами, налагодженістю системи управління, високим рівнем кваліфікації працівників і компетенції та професіоналізму топ-менеджменту (табл. 2).

Таблиця 2

Результати діяльності аграрно-промислових компаній України

Компанія	Рік заснування	Земельний банк, тис. га	2013 р.		Доля в аграрно-промисловому виробництві, %
			Виручка, млн грн	Чистий дохід (збиток), млн грн	
Kernel	1995	422	22346	889	16,4
Ukrlandfarming	2007	670	15980	6024	11,7
Миронівський хлібопродукт	1998	360	11954	1296	8,7
Нібулон	1991	81	9715	90	7,1
ПАТ Креатив Груп	1991	35	8560	568	6,3
Серна (Гленкор)	1996	80	6245	3	4,6
Астарт-Київ	1993	245	40092	244	2,9
Мрія	1992	320	3985	707	2,9
Мілкіленд	1994	23	3696	127	2,7
Агромарс	1998	35	1852	-16	1,9
Агротрейд	1998	61	2156	128	1,6
Українські аграрні інвестиції	2005	261	1852	-16	1,4
Терра Фуд	2006	28	1526	6	1,1
Оліяр	2003	25	1049	4	0,8

Сучасні умови діяльності аграрних холдингів дозволяють збільшити наявні джерела формування фінансових ресурсів. Можливості отримувати надходження фінансових ресурсів з різноманітних джерел фінансування уможливають акумуляцію та їх перерозподіл для забезпечення виробничої діяльності на всіх стадіях відтворювального процесу.

Характерним трендом функціонування аграрних холдингів останніми роками було відносно стійке фінансове становище, збільшення земельних ресурсів, залучення фінансових ресурсів на світовому фінансовому ринку, достатньо високий рівень доходів та прибутків. Завдяки аграрним холдингам



вирішуються питання продовольчої безпеки в Україні, активізується експортна діяльність в аграрній галузі.

Аграрні холдинги за своєю суттю є прикладом адаптації економічних суб'єктів до непередбачуваних внутрішніх економічних і фінансових відносин та мінливого зовнішнього фінансового середовища, тому для подальшого покращення фінансових результатів діяльності необхідною умовою є підтримка достатнього рівня фінансового забезпечення.

**Висновки.** Виникнення та розвиток аграрних холдингів в Україні є закономірним результатом інтеграції економічних суб'єктів агропромислового виробництва, що відбувається під впливом інтеграційних процесів в аграрній галузі та глобалізаційних тенденцій світової економіки. Подальший розвиток фінансових відносин аграрних холдингів залежатиме від врегулювання економічного стану та стабілізації валютного ринку в країні.

Аграрні холдинги стали невід'ємною складовою українського агропромислового виробництва та потужним суб'єктом міжнародних фінансових відносин. Концентрація капіталу в аграрній галузі, процес укрупнення підприємств та пожвавлення інтеграційних процесів сприяли створенню та розвитку аграрних холдингів, які демонструють наявні переваги порівняно з іншими аграрними формуваннями у багатьох сферах, в тому числі у фінансовому забезпеченні.

Ринкові перетворення в аграрній економіці сприяли розширенню джерел формування та нарощуванню обсягів фінансових ресурсів аграрних холдингів. Вони виявили достатню стійкістю, не зважаючи на наявні проблеми в умовах нестабільності світової економіки та внутрішніх економічних і фінансових дисбалансів зрівняно з підприємствами інших галузей національної економіки, що підсилює впевненість у подальших позитивних трендах в аграрній галузі та адекватному фінансовому забезпеченні діяльності аграрних холдингів. Для цього аграрним холдингам необхідно сконцентруватись на оптимізації виробництва і площ земельних

ресурсів, прискоренні модернізації виробництва і поліпшені якості та сертифікації продукції у відповідності до вимог і стандартів ЄС, ефективному використанні активів, інвестуванні в об'єкти інфраструктури та біоенергетику, соціальній відповідальності бізнесу та розвитку сільських територій.

### **Література.**

1. Андрійчук В.Г. Проблемні аспекти регулювання функціонування агропромислових компаній / В.Г. Андрійчук // Економіка АПК. – №2. – 2014. – С.5–21.
2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436: офіц. текст зі змінами і доповненнями станом на 1 листопада 2008 р. // Кодекси України. – 2008. - № 11. – С. 3 .
3. Гудзь О.Є. Фінансові ресурси сільськогосподарських підприємств: монографія / О.Є. Гудзь .– К.: ННЦ ІАЕ, 2007. – 578 с.
4. Дем'яненко С.І. Агрохолдинги в Україні: процес становлення та розвитку / С. І. Дем'яненко // Економіка України, 2009. – № 12. – С. 50-61.
5. Непочатенко О.О. Фінанси підприємств: підручник / О.О. Непочатенко, Н.Ю. Мельничук.-К.: «Центр учбової літератури», 2013. –504с.
6. 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.
7. Стецюк П.А. Теорія і практика управління фінансовими ресурсами сільськогосподарських підприємств: монографія / Стецюк. П.А. – К.: ННЦ ІАЕ, 2008. – 386 с.
8. ТОП 100. Рейтинг лучших компаний Украины. – К.: Экономика, 2012. – № 3. – 96 с.
9. Финансы / В. М. Родионова, О. Я. Вавилов, Л. И. Гончаренко и др.; Под ред. В. М. Родионовой. – М.: Финансы и статистика, 1995. – 432 с.

## References.

1. Andriychuk, V.G. (2014), Problemni aspekty reguliuvannia agropromyslovyh kompanii [The problematic aspects of agricultural industrial companies functioning regulating ], *Ekonomika APK*, vol. 2, pp. 5–21.
2. *Hosbodarskyi kodeks Ukrainy (2008), vid 16.01.2003 № 436: ofitsiynyi tekst zi zminamy i dopovneniamy stanom na 1 lystopada 2008r.* [Economic code of Ukraine dated 16.01.2003 № 436: official text with changes and additions dated 1<sup>st</sup> of November 2008 y ], *Kodeksy Ukraine*. p. 3.
3. Gudz, O.Ye. (2007), *Finansovi resursy silskogospodarskyh pidpryjemstv* [Financial resources agricultural enterprises], NNC IAE, Kyiv, Ukraine, 578 p.
4. Demianenko, S.I. (2009), *Agroholdyngy v Ukraini: protses stanovlenia i rozvytku* [Agricultural holdings in Ukraine: the process of formation and development ], *Ekonomika Ukrainy*, vol. 12, pp. 50-61.
5. Nepochatenko, O.O. (2013), *Finansi pidpryjemstv* [Finance of enterprises], Center ychbovoi literatury, Kyiv, Ukraine, 504p.
6. Lupenko, Yu. O. Kropyvko, M.F. and Malik, M.Yo. (2013), *Rozvytok agrarnykh holdyngovykh 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, 50 p.
7. Stetsiuk, P.A. (2008), *Teoriia i praktyka upravlinnia finansovymy resursamy* [Theory and practice of financial resources management], NNC IAE, Kyiv, Ukraine, 386p.
8. TOP 100 (2014), “*Reiting luchshih kompanii Ukrainy*”, [The rating of the best companies of Ukraine], *Ekonomika*, Kyiv, Ukraine.
9. Rodionova, V. M. Vavilov, O. Ya. and Goncharenko, L. I. (1995), *Finansy* [Finance], *Finansy i statistica*, Moscow, Russia, 432 p.