

SUKCES KONSOLIDACJI W POLSKIM SEKTORZE MIĘSNYM NA PRZYKŁADZIE PKM DUDA

Irena Łącka

Akademia Rolnicza w Szczecinie

Streszczenie. Wejście Polski do Unii Europejskiej spowodowało zaostrzenie konkurencji w polskim sektorze mięsnym. Swobodny przepływ kapitału i towarów powinien przyspieszyć konsolidację firm sektora w celu zwiększenia ich konkurencyjności na unijnym rynku. Pozytywnym przykładem działań konsolidacyjnych w sektorze mięsnym jest Polski Koncern Mięsny PKM Duda.

Artykuł omawia historię powstania koncernu i jego teraźniejszość. Prezentuje strukturę podmiotu i obszary działalności. Polski Koncern Mięsny tworzą obecnie trzy segmenty: produkcyjny, dystrybucyjno-usługowy i hodowlany. Jego działalność koncentruje się wokół produkcji mięsa czerwonego. Wyspecjalizowany profil funkcjonowania poszczególnych spółek z Grupy zapewnia jej pionową integrację produkcji: odpowiednie zaplecze surowcowe, nowoczesną i wydajną technologię uboju oraz dystrybucję towarów.

Autorka przedstawia wyniki finansowe przedsiębiorstwa za lata 2002–2007. Opisuje strategię rozwojową PKM Duda i jej efekty oraz czynniki sukcesu koncernu w przyszłości. Artykuł prezentuje także sugestie na temat przyszłości tego podmiotu i jego roli w sektorze mięsnym.

Słowa kluczowe: polski sektor mięsny, konsolidacja, PKM Duda, wyniki finansowe, strategia

WSTĘP

Polski sektor mięsny jest nie tylko kluczowym obszarem agrobiznesu [Stulich 2006], ale także największym działem polskiej gospodarki. Stanowi główne źródło dochodów rolnictwa, gdyż prawie 40% produkcji towarowej pochodzi z tego sektora. Jest on także największą gałęzią przemysłu spożywczego – około 25% produkcji sprzedanej tego przemysłu dostarcza sektor mięsny. Znaczący jest także udział wydatków na mięso i jego przetwory w wydatkach na żywność – wynosi około 30% [Urban 2006]. Polska w ocenie ekspertów z IERiGŻ zajmuje silną pozycję w sektorze mięsnym Unii Europejskiej, co

wynika z wielkości produkcji mięsa w poszerzonej UE. Nasz kraj jest 5.–6. producentem mięsa w ramach ugrupowania. Niestety, udział polskiego mięsa w spożyciu tego produktu na terenie rozszerzonej Unii jest niewielki – wynosi poniżej 1%. Mało znaczący jest także udział polskiego mięsa w obrotach tym produktem na obszarze UE-25 (ok. 5%). W najbliższej przyszłości, do 2013 r., przewiduje się poprawę tych wskaźników [Urban 2006]. Potencjał produkcyjny rolnictwa i przetwórstwa w Polsce pozwala na rozwój, a zachodzące w sektorze mięsnym przemiany w okresie transformacji systemowej o dynamicznym, wieloaspektowym charakterze umożliwiają podniesienie konkurencyjności przetwórstwa zwłaszcza w przypadku liderów i grup kapitałowych sektora [Szczepaniak I. 2007, 2007a; Urban 2006].

Kilkanaście lat przemian własnościowych, organizacyjnych, technicznych i technologicznych przyczyniło się do ograniczenia stopnia rozdrobnienia polskiego przetwórstwa mięsnego, jednak nadal jest ono znaczące. W 1997 r. w Polsce było ponad 7 tysięcy rzeźni i zakładów przetwórstwa mięsnego, w tym 7 tysięcy stanowiły małe zakłady lokalne o zatrudnieniu poniżej 5 osób [Łącka 1997]. Obecnie w uboju i przetwórstwie mięsa czerwonego działa około 2,2 tysiąca podmiotów. Wywołuje to brak specjalizacji, słabą wydajność i nie najlepsze wyniki finansowe części przedsiębiorstw. Integracja z Unią Europejską i postępująca globalizacja przyczyniły się do nasilenia konkurencji zewnętrznej, konieczności sprostania większym wyzwaniom przez małe i średnie przedsiębiorstwa sektora. Część przetwórci lokalnych i regionalnych może w tej sytuacji dobrze funkcjonować na rynku, umiejętnie wykorzystując swoje atuty, wypracowując własną markę, ewentualnie kierując swoją ofertę do nabywców o niskich dochodach, poszukujących tanich produktów żywnościowych. Jednak pole działania dla mikro-, małych i części średnich przedsiębiorstw się zawęża. Mają one mniejsze zdolności do pokonywania barier wejścia i uczestnictwa we Wspólnym Rynku Europejskim. Pozostaną trwałym elementem struktury podmiotowej polskiego sektora mięsnego, ale obserwuje się w nim ponowną tendencję do koncentracji produkcji, przy jednoczesnym rozwijaniu specjalizacji [Szczepaniak I. 2007a]. Liczba firm, które mają szansę na przetrwanie i rozwój w przyszłości wynosi tylko 150 podmiotów. Grupę tę tworzą firmy średniej wielkości, zatrudniające przynajmniej 200 osób. Mniejsze przedsiębiorstwa, które próbując się dostosować do nowych uwarunkowań rynkowych i wymogów Unii, mają obecnie znaczne zadłużenie – same poszukują możliwości połączenia się z nowym właścicielem [Możdżyński 2007].

Szczególne połączenia pomiędzy firmami (ang. mergers), zwane także fuzjami, w których łączące się przedsiębiorstwa tracą dotychczasową odrębność i osobowość prawną, a na ich połączonych majątkach i kapitałach powstaje nowe przedsiębiorstwo (jego udziały otrzymują właściciele łączących się podmiotów), literatura określa mianem konsolidacji [Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw 1998; Poteraj 2004].

W praktyce gospodarczej konsolidacja firm może przyjmować różne formy i rodzaje, które prezentuje tabela 1. Potwierdzają to prowadzone od pewnego czasu procesy konsolidacyjne w polskim przemyśle spożywczym w takich branżach, jak: mięsna, rybna, mleczarska i na rynku młynarskim lub makaronów [Grzegorzka 2007; Korejwo 2007; Korejwo 2007a; Stępnik 2007].

Pierwsze działania konsolidacyjne w polskim sektorze mięsnym nastąpiły w połowie lat 90. XX w. Wówczas powstała grupa takich liderów rynku, jak: Animex, Farm

Tabela 1. Podział konsolidacji ze względu na różne kryteria
 Table 1. Classification of consolidation for the sake of different criterions

Kryterium klasyfikacji	Rodzaje konsolidacji (fuzji)
Poziom zgodności uczestników	Fuzje – połączenia przyjazne oraz przejęcia – połączenia wrogie
Stopień agresywności	Fuzje obronne i fuzje agresywne
Formuła formalnoprawna	Scalanie przez nowe założenie Scalanie przez wchłonięcie
Cel połączenia i miejsce partnerów w łańcuchu wartości	Fuzje horyzontalne (poziome) – partnerów z tego samego lub różnych sektorów Fuzje wertykalne (pionowe) – łączą podmioty z pokrewnych sfer działalności; obejmują fuzje pionowe w górę (upstream) i w dół (downstream) Fuzje konglomeratowe – kapitałowe i organizacyjne połączenia partnerów strategicznych z odrębnych sektorów, a nawet działających na różnych rynkach
Charakter zamiaru rozwojowego	Fuzje strategiczne i okazyjne
Obszar działalności	Fuzje krajowe i zagraniczne
Źródło finansowania	Fuzje finansowane ze środków własnych oraz finansowane ze środków obcych
Charakter inwestora	Fuzje zewnętrzne i wewnętrzne

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Fołtyn [2005] i Kozak [2005].

Source: Own elaboration based on: Fołtyn [2005] i Kozak [2005].

Food, Sokołów. Podmioty te podlegały później dalszym procesom koncentracyjnym przy udziale inwestorów zagranicznych.

Obecnie problem koncentracji produkcji nasila się zwłaszcza w przypadku hodowli i uboju. Firmy mięsne chcą przejmować nie tylko producentów, ale także hurtowników. Coraz częściej inwestują też w firmowe sieci sklepów. Eksperti wskazują na konieczność przyspieszenia procesów konsolidacyjnych w sektorze mięsnym i umacniania w nim pozycji liderów [Korejwo 2007; Stan polskiej gospodarki... 2005]. Procesy te odbywają się przez fuzje lub przejęcia słabszych uczestników rynku mięsnego i tworzenie grup kapitałowych w formie spółki akcyjnej. Pozwalają osiągnąć koncentrację kapitału i mocy produkcyjnych, a także inne korzyści. Grupa kapitałowa typu holdingowego może oddziaływać na funkcjonowanie „spółek-córek”, a znaczne środki kapitałowe angażować w finansowanie wspólnych przedsięwzięć inwestycyjnych, w proces budowy nowoczesnej infrastruktury rynku lub profesjonalnego hurtu. Korzyści konsolidacji tego typu wynikają także z [Fuzje i przejęcia 1998; Łącka 1997]:

- uzyskiwania ekonomii skali,
- komplementarności zasobów i umiejętności,
- ograniczenia kosztów transakcyjnych,
- wspólnego rozwiązywania problemów związanych z restrukturyzacją w zakresie planowania strategicznego i operacyjnego, monitoringu, kontroli oraz zarządzania finansami połączonych firm,
- rozwoju więzi kapitałowych oraz tworzenia związków producentów i pracodawców,
- zorganizowanego oddziaływania na otoczenie rynkowe, związki zawodowe i administrację państwową,

- integracji pionowej wiążącej dostawcę surowca z przetwórcą, która pozwala na inicjowanie przez niego zmian skali hodowli, doboru ras, technologii chowu oraz przygotowania partii dostaw według ustaleń z odbiorcą,
- inicjowania postępu jakościowego w produkcji i podaży surowców rzeźnych i wyrobów gotowych,
- osiągnięcia szybszego postępu technicznego dzięki wspólnym nakładom inwestycyjnym.

Konsolidacja stała się strategią sukcesu Polskiego Koncernu Mięsnego Duda. Pozwoliła tej firmie zająć miejsce trzeciego lidera w sektorze mięsnym – za Animexem i Sokółowem.

Celem tego opracowania jest przedstawienie struktury i działalności Grupy Kapitałowej PKM Duda, jej wyników finansowych i szans rozwojowych, co pozwoli wykazać, iż konsolidacja może przyczynić się do sukcesu w branży mięsnej.

MATERIAŁ I METODA BADAŃ

Jako obiekt badawczy wybrano Grupę Kapitałową PKM Duda ze względu na jej pozycję w sektorze mięsnym oraz wyjątkowość na tle pozostałych wiodących podmiotów branży mięsnej. Koncern powstał w wyniku przekształceń rodzinnego gospodarstwa rolnego i ubojni w silną giełdową spółkę, grupującą 30 firm, która w 2006 r. miała 50 mln zł zysku (dane za trzy pierwsze kwartały 2007 r. podają nieco ponad 35 mln zysku). Dwaj pozostali liderzy sektora, tzn. Animex S.A. i Sokółów S.A., to przekształcone w okresie transformacji przedsiębiorstwa państwowe, które zostały przejęte przez inwestorów zagranicznych. Sokółów – przez duński koncern Danish Crown oraz fińską firmę HK Ruokatalo, natomiast Animex kontroluje amerykański koncern Smithfield Foods Inc.

W artykule zostanie przedstawiona historia powstania koncernu PKM Duda i jej teraźniejszość – struktura i obszary działalności. Autorka zaprezentuje również wyniki finansowe przedsiębiorstwa za lata 2002–2007. W tym okresie weszło ono na giełdę (w 2002 r.). W opracowaniu zostanie opisana strategia rozwojowa spółki oraz jej efekty, a także czynniki sukcesu koncernu. Informacje i dane niezbędne do analizy finansowej pochodzą z publikowanych przez PKM Duda sprawozdań i raportów oraz literatury przedmiotu.

HISTORIA POWSTANIA GRUPY PKM DUDA

Początki Polskiego Koncernu Mięsnego Duda sięgają 1990 r. W tym roku Marek Duda założył w Grąbkowie koło Rawicza w Wielkopolsce rodzinną firmę („Handel i Przetwórstwo Rolno-Spożywcze”), zajmującą się ubojem świń. Przemiany społeczno-gospodarcze skłoniły tego rolnika i hodowcę świń dysponującego 27 ha ziemi do podjęcia ryzyka i zorganizowania przedsiębiorstwa przetwórstwa wstępnego. Uznał, że ubój jest najmniej kosztowny i nie wymaga wiedzy technologicznej, dlatego też zdecydował się na stworzenie – w dwóch przysposobionych garażach – rzeźni. Działalność gospo-

darczą prowadził wraz z siedemnastoletnim synem Maciejem. Potem w pracę na rzecz rodzinnego przedsiębiorstwa zaangażowała się także córka Bogna.

Marek Duda starał się w swych decyzjach biznesowych postępować ostrożnie, obawiał się przeinwestowania i nie wykorzystywał szans na rozwój firmy, np. poprzez przejęcie ubojni w Kaliszu w 1995 r. Takie postępowanie nie rokowało powodzenia przedsięwzięciu. W 1996 r. postanowił przekazać firmę synowi Maciejowi, a sam skupił się na prowadzeniu rodzinnego gospodarstwa rolnego, które stało się zapleczem surowcowym przedsiębiorstwa [Solska 2007]. Firma pod kierownictwem Macieja Dudy została przekształcona w spółkę cywilną ZM MBM DUDA S.C., a w 1999 r. w spółkę z o.o.

W latach 1990–2002 rodzinne przedsięwzięcie Dudów było skoncentrowane na wyłączonej specjalizacji w zakresie uboju i rozbioru. Wybrano taki kierunek specjalizacji, ponieważ branża mięsna w tym okresie cechowała się bardzo dużym rozdrobnieniem i zróżnicowanym poziomem technologicznym oraz sanitarno-weterynaryjnym firm, niewielką liczbą wyspecjalizowanych podmiotów gospodarczych, a także stabilizacją popytu na mięso czerwone przy cyklicznych wahaniami podaży trzody. Właściciele firmy z uporem rozbudowywali swoje przedsięwzięcie, zwiększając specjalizację w zakresie produkcji mięsa czerwonego, głównie wieprzowiny i wołowiny. Ich przedsiębiorstwo miało wówczas zasięg lokalny.

Wraz z obserwowanymi zmianami w branży mięsnej w Polsce, które wynikały zarówno ze zmian rynkowych, jak i konieczności dostosowania się przetwórców mięsa do wymagań Unii Europejskiej, ZM DUDA starały się konsekwentnie realizować swoją strategię. W 2002 r. zauważono zmniejszanie się nadwyżki podaży nad popytem na rynku mięsa czerwonego oraz zmianę struktury spożycia – nastąpił wzrost konsumpcji mięsa nieprzetworzonego kosztem wędlin. Zbliżający się termin wejścia Polski do Unii Europejskiej wywoływał konsolidację dużych i średnich firm, upadek i likwidację małych podmiotów, a także wzrost znaczenia nowych kanałów dystrybucji w sprzedaży mięsa, tzn. supermarketów i hipermarketów. Firmy, które chciały przetrwać i rozwijać się musiały wdrażać systemy jakości, spełniać wymogi fitosanitarne i weterynaryjne. Wymagało to jednak znacznych nakładów finansowych i posiadania pewnej wizji swojego rozwoju. Część MŚP sektora nie dysponowała ani środkami finansowymi w odpowiedniej wielkości, ani nie posiadała strategii rozwoju.

ZM DUDA w tym okresie potrafiły osiągnąć sukces. Sprzyjały mu takie czynniki, jak [Czas akcji. Prospekt emisyjny ZM DUDA S.A. 2002]:

- specjalizacja,
- duża skala działalności,
- lokalizacja w największych zagłębieniach produkcji żywca wieprzowego, która zapewniła minimalizację kosztu dowozu surowca oraz zmniejszenie skutków wahań cen na rynku żywca wieprzowego,
- nastawienie produkcji firmy na klienta hurtowego w kraju i za granicą, tzn. na dostawy do sieci handlowych, do zakładów przetwórstwa mięsnego, do hurtowni mięsa i na eksport,
- uzyskanie certyfikatów jakości HACCP,
- wysoka efektywność wyrażona wskaźnikiem wartości sprzedaży do liczby zatrudnionych lub zyskiem do liczby zatrudnionych – na tle takich firm, jak Sokółów, Morliny (firmy przetwórstwa mięsa czerwonego) lub Indykpol (branża drobiarska) ZM DUDA

osiągały te wskaźniki na poziomie znacznie wyższym niż średnia, przy czym zarówno w 2001 r., jak i 2002 r. realizowały zyski, podczas gdy inne podmioty odnotowywały straty,

- rosnąca liczba ubitych sztuk, rosnące przychody ze sprzedaży i rosnące zyski oraz udział w rynku (efekty skali),
- stały zysk na ubitej sztuce, niezależnie od okresowych wahań cen skupu.

Rodzina Dudów była także świadoma słabych stron swojego przedsięwzięcia i zagrożeń rodzących się w branży. Do słabych stron zaliczano: charakterystyczne dla branży krótkie okresy płatności zobowiązań i długie okresy spływu należności, duże zapotrzebowanie na środki obrotowe potrzebne do finansowania zakupów surowca od indywidualnych dostawców, częściowe uzależnienie od współpracy z dużymi partnerami handlowymi. Wśród zagrożeń dostrzegano: rosnącą konkurencję i umacnianie pozycji znaczących podmiotów krajowych (głównie z udziałem kapitału zagranicznego), możliwość napływu tańszych (dotowanych) i wysokiej jakości produktów z krajów „starej” Unii, a także występowanie ogólnoswiatowych zagrożeń zdrowotnych wśród zwierząt hodowlanych.

Chcąc zwiększyć szanse ZM DUDA w przyszłości, postanowiono wybrać konsolidację jako strategię rozwoju. Wymagało to przejścia spółek z segmentu produkcyjnego i rolnego, które wraz z firmą z Grąbkowa miały się stać podstawą Grupy Kapitałowej – Polskiego Koncernu Mięsnego. Rozpoczęto tym samym fuzję pionową w górę (upstream), łącząc Zakłady Mięsne z firmami należącymi do dostawców. Na inwestycje niezbędne były znaczne środki finansowe – pozyskano je z emisji akcji. W grudniu 2002 r. spółka ZM DUDA S.A. zadebiutowała na giełdzie.

Emisja akcji spółki miała na celu [Czas akcji. Prospekt emisyjny ZM DUDA S.A. 2002]:

- zakup pakietów kontrolnych akcji podmiotów branżowych,
- rozbudowę ubojni dostosowanej do wymogów obowiązujących w krajach Unii Europejskiej,
- zwiększenie kapitału obrotowego,
- zakup specjalistycznych środków transportu do przewozu żywca i mięsa,
- budowę nowoczesnego zaplecza surowcowego.

Rodzina Dudów objęła około 35% akcji w nowej spółce, a pozostałą ich część przeszła w ręce giełdowych inwestorów. Znaczącymi akcjonariuszami (poza rodziną Dudów) stały się: ING TFI, PZU S.A., OFE PZU Złota Jesień, Bankowy OFE oraz AIG PTE. Ponad 40% akcji było rozproszonych i należały do drobnych akcjonariuszy.

W październiku 2003 r. dokonano wtórnej emisji akcji na pozyskanie środków finansowych na budowę zaplecza surowcowego i dalsze przejścia. W lipcu 2004 r. podpisano porozumienie w sprawie przejścia Maktonu – jednego z największych dystrybutorów mięsa w Polsce. Działanie to można zaliczyć do konsolidacji pionowej downstream, która miała na celu scalanie przez PKM Duda S.A. sieci dystrybucji i sprzedaży jej produktów. Wtórna emisja akcji w celu sfinansowania przejścia Maktonu nastąpiła w październiku 2004 r.

Przedsięwzięcia te pozwoliły PKM Duda osiągnąć w 2005 r. silną specjalizację w zakresie uboju i rozbioru, co wraz z realizacją strategii przejmowania kontroli nad kanałami dystrybucji, ugruntowało wysoką pozycję tego koncernu na polskim rynku mięsa, a jednocześnie umożliwiło rozpoczęcie działań jako operator na rynku mięsnym UE.

W 2005 r., po serii przejęć struktura Grupy PKM Duda (jej liderem jest PKM Duda S.A.) umożliwiła efektywne sprawowanie kontroli nad wszystkimi segmentami łańcucha dostaw w branży mięsnej. W ramach zaplecza do hodowli Grupa obejmowała w tym czasie następujące spółki: Pleszew, Agroprof, Rolpol, Eko-Duda i Wizental. Przygotowywanie materiału rozrodczego oraz działania hodowlane znalazły się w gestii firmy Agro-Duda. Ubój i rozbiór mięsa realizowały przedsiębiorstwa: Jasan, Euro-Duda oraz Polska Wołowina. Pion przetwórstwa nie był jeszcze w 2005 r. organizowany, natomiast dystrybucją miały zajmować się przejęte firmy: Makton, Eurosmak i NetBrokers. Działania konsolidacyjne w ramach łańcucha dostaw PKM Duda zapewniły nie tylko efekty skali produkcji, ale także przyczyniły się do osiągnięcia dodatkowych korzyści: marketingowych i rynkowych, technicznych i operacyjnych oraz finansowych. Należą do nich:

- pozyskanie wizerunku silnej i prężnej grupy kapitałowej w sektorze mięsnym,
- uzupełnienie oferty detalicznej PKM dzięki bogatej ofercie produktów wszystkich jej spółek,
- oszczędności wynikające z uzyskania lepszej pozycji przetargowej wobec kontrahentów (większa wiarygodność, skala zakupów), która zapewniła korzystniejsze terminy płatności, większe rabaty,
- zwiększenie liczby odbiorców o dotychczasowych odbiorców poszczególnych przejętych spółek,
- zabezpieczenie Grupy PKM Duda przed wahaniami w podaży surowca oraz uzyskanie większego wpływu na jakość żywca poprzez tworzenie zaplecza surowcowego,
- optymalizacja procesu skupu żywca,
- oszczędności wynikające z lepszej organizacji transportu i logistyki, a także obniżenie kosztów dzięki przejściu marż producenta żywca,
- możliwość wyboru optymalnego momentu sprzedaży produktów przez spółki z sektora rolnego w zależności od sytuacji rynkowej,
- możliwość optymalizacji wykorzystania środków z funduszy unijnych przez spółki z grupy kapitałowej.

Strategia konsolidacyjna PKM Duda S.A. była kontynuowana w 2006 r. Zmierzała ona do poszerzenia liczby spółek w poszczególnych segmentach i zwiększenia zasięgu oddziaływania Grupy na rynkach krajowym i zagranicznych, przede wszystkim ukraińskim i w krajach europejskich. Przejęto m.in. ZPM Biernacki (ubój wołowiny i rozbiór wieprzowiny) oraz ZM Biernacki (chłodnia i przechowalnictwo). Po akwizycji tych podmiotów PKM Duda znacznie zwiększył swoje moce wytwórcze w trzech segmentach – produkcji wieprzowiny, wołowiny oraz przechowalnictwie i chłodnictwie. Osiągnął także dodatkowe efekty synergii w postaci zwiększenia bazy klientów, wykorzystania kanałów dystrybucji, możliwości realizacji dużych kontraktów eksportowych [PKM Duda chce... 2006].

Segment surowcowy obejmował wówczas 9 podmiotów, tzn. firmy: Agro-Duda, Agroprof, PZZ Dystrybucja, Rolpol, Wizental, Bioenergia, Agrohkop, ZORIA, Przedsiębiorstwo Budowlano-Inwestycyjne. Podmioty te koncentrowały swoją działalność na produkcji, skupie, przechowywaniu zbóż, kukurydzy i rzepaku, a także hodowli trzody chlewnej. Bioenergia miała prowadzić działalność związaną z wykorzystaniem odnawialnych źródeł energii (biopaliw i biogazowni), a PBI – wspierać rozbudowę ferm, przygotowując tereny pod budowę i stawiając budynki dla segmentu rolnego.

Pion produkcyjny tworzyły wówczas: PKM Duda, Polska Wołowina, Borys Ukraina oraz firma Hunter Wild. Ta ostatnia zajmuje się skupem i przerobem dziczyzny oraz sprzedażą mięsa na terenie całego kraju i na rynkach UE. Firma Borys TEOB (Sp. z o.o.) prowadzi produkcję rolno-spożywczą oraz produkcję i sprzedaż hurtową mięsa i wyrobów mięsnych na rynku ukraińskim.

Segment dystrybucyjno-usługowy obejmował w 2006 r. następujące podmioty: Makton, Fedrus, Eurosmak, NetBrokers, Euro-Duda, PKM Duda Distribution, Meat Service. Dwie pierwsze firmy zajmują się hurtowym handlem mięsem i jego przetworami na obszarze Polski, natomiast NetBrokers jako elektroniczna giełda towarowa jest koordynatorem rynków ściśle powiązanych z Grupą PKM Duda. Prowadzi także monitoring rynku pasz, zbóż, dodatków paszowych niezbędnych do pozyskania surowca zwierzęcego oraz budowy grup producenckich. Trzy ostatnie spółki tego segmentu realizują kontrakty eksportowe (do Korei Południowej, Chin, Kazachstanu, Białorusi i na inne rynki) i zajmują się dystrybucją produktów Grupy na terenie Niemiec [PKM Duda S.A. Raport analityczny marzec 2007]. W 2006 r. Grupa Kapitałowa nastawiła się na ekspansję zagraniczną, zdobywanie kontraktów azjatyckich, rynku ukraińskiego, wejście w niszę rynkową związaną z przetwórstwem i dystrybucją dziczyzny oraz jej przetworów. Jednocześnie podjęła tworzenie nowej linii biznesowej, związanej z wykorzystaniem odnawialnych źródeł energii.

Strategia realizowana przez koncern w 2007 r. zakładała zarówno rozwój organiczny spółek funkcjonujących w Grupie Kapitałowej PKM Duda, jak i kolejne przejęcia podmiotów działających w różnych segmentach rynku mięsnego. Fuzje te miały charakter upstream i downstream. W ich wyniku struktura koncernu rozrosła się do 30 podmiotów. W celu uzyskania pełnej kontroli nad wszystkimi segmentami łańcucha wartości w branży mięsnej PKM Duda przejął firmę Stół Polski, wchodząc tym samym w przetwórstwo mięsne na obszarze Polski. Przedsiębiorstwo to uznawano za lidera produkcji oraz dystrybucji mięs i wędlin na terenie województwa mazowieckiego. Jego atutem były także rozpoznawalne silne marki wyrobów mięsnych (premium), własna sieć handlowa i transport. Ten sam cel osiągnięto przejmując na Ukrainie przedsiębiorstwo Rosan-Agro, które jest firmą hodowlaną, ale także producentem świeżego mięsa i wędlin w segmencie premium i medium. W 2007 r. zakupiono także w Polsce spółkę New Logistic, prowadząca działalność w zakresie logistyki i składowania produktów mrożonych na potrzeby spółek Grupy i w celu świadczenia usług. Realizując strategię ekspansji na rynku ukraińskim w segmencie rolnym i mięsnym PKM Duda zakupił również spółkę Pieprzyk Rogatyn. Zajmuje się ona uprawą ziemi, produkcją rolną i surowcową oraz obrotem zwierzętami hodowlanymi. Spółka posiada odpowiednie zaplecze, sprzęt do produkcji rolnej i gospodaruje na kilku tysiącach hektarów gruntów rolnych. Koncern dostrzega jej rolę w nowej linii biznesowej – produkcji biopaliw.

Obecnie strukturę Grupy Kapitałowej PKM Duda tworzą w poszczególnych segmentach łańcucha wartości firmy zaprezentowane w tabeli 2. W wyniku przejęć i przyłączeń powstał koncern, działający w sektorze rolno-spożywczym na terenie Polski oraz Ukrainy, łączący następujące elementy łańcucha dostaw:

- surowcowy – obejmujący hodowlę zarodową, tucz, produkcję roślinną, produkcję pasz,

- produkcyjny – dotyczący wieprzowiny, wołowiny, dziczyzny oraz przetwórstwa (marki premium, produkty wysokomarżowe),
- dystrybucyjno-usługowy, który obejmuje takie obszary działalności, jak: dystrybucja mięsa i wędlin, przechowywanie i chłodnictwo, usługi rozbioru, a także działalność internetowej platformy handlowej,
- produkcja biopaliw i biogazownie (nowy rozwijany kierunek biznesowy).

Tabela 2. Struktura PKM Duda (stan na III kwartał 2007 r.)

Table 2. Structure of PKM Duda (state on 3rd quarter of 2007)

Obszar działania	Zaplecze surowcowe	Ubój i rozbiór mięsa, przechowywanie	Przetwórstwo	Dystrybucja i usługi
	Specjalizacja		Współpraca	Specjalizacja
PKM Duda S.A. – lider Grupy Kapitałowej				
Polska	Agro-Duda	PKM Duda		Makton
	Agrohop	Hunter Wild		Stół Polski
	Agroprof	Polska Wołowina		Fedrus
	Bioenergia	Eurosmak		Meat Service
	Rolpol			NetBrokers
	Wizental			Euro-Duda
	PZZ Dystrybucja			New Logistic
	PBI			
	Agroferm			
	PP Zoria		Rosana MPC	PKM Duda Distribution
	ZAT Zoria	Borys Ukraina		Rosan Trade
	Rosan-Agro			Rogatyn Feedmill
	Pieprzyk Rogatyn			

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów. Wyniki I–III kw. 2007 r.: listopad 2007, <http://www.pkmduda.pl>.

Source: Own elaboration based on: PKM Duda. Presentation for the press and investors. Results of 1st to 3rd quarter 2007: November 2007, <http://www.pkmduda.pl>.

Liderem Grupy jest Polski Koncern Mięсны Duda S.A. z siedzibą w Warszawie, będący od 2002 r. spółką giełdową. Działalność PKM Duda jest skoncentrowana na produkcji mięsa czerwonego, a wyspecjalizowany profil funkcjonowania jego spółek zapewnia koncernowi pionową integrację produkcji, odpowiednie zaplecze surowcowe, nowoczesna i wydajna technologia uboju oraz dystrybucja towarów. Wszystkie przedsiębiorstwa produkcyjne Polskiego Koncernu Mięsnego Duda posiadają uprawnienia unijne oraz wdrożony system HACCP. Grupa Kapitałowa eksportuje swoje produkty m.in. do: Austrii, Belgii, Danii, Czech, Niemiec, Bułgarii, Węgier, Białorusi, Rosji, Litwy, Łotwy, Hiszpanii, Włoch, Holandii, Finlandii, Francji, W. Brytanii, Irlandii oraz na rynki azjatyckie – Japonii i Korei Południowej. W Polsce działalność związana z ubojem koncentruje się w Wielkopolsce (tradycyjnym zagłębiu surowcowym), natomiast dystrybucja odbywa się w najbardziej atrakcyjnych dużych aglomeracjach miejskich, tzn. w Warszawie, Krakowie i Poznaniu.

PKM Duda jest trzecim graczem na polskim rynku mięsa za Animexem i Sokołowem, co potwierdzają osiągnięte w 2006 r. przychody tych firm: Animex Sp. z o.o. – 2,3 mld zł, Sokołów S.A. – 1585 mln zł, PKM Duda – 1041 mln zł. Jednak w wyniku procesów konsolidacyjnych i specjalizacji osiągnął pierwszą pozycję w zakresie uboju oraz stał się liderem rynkowym w segmencie dystrybucji.

Obecnie jest poważnym konkurentem dla krajowych i zagranicznych firm zarówno pod względem jakości, jak i dynamiki sprzedaży oraz obszaru działania. Grupa Kapitałowa zatrudnia około 1400 osób, a skala przychodów pozwala ją zakwalifikować do 9 największych przedsiębiorstw branżowych w Polsce. Rynek mięsny w Polsce jest jednak bardzo rozdrobniony. Trzech największych konkurentów, w tym PKM Duda, posiada zaledwie 20% rynku. Pozostałe 80% pozostaje w rękach mniejszych zakładów o zasięgu lokalnym i regionalnym. W tej sytuacji strategia konsolidacji przyjęta przez koncern PKM Duda zapewni olbrzymie efekty skali, które może osiągnąć jedynie niewielka liczba funkcjonujących podmiotów.

Realizacja przyjętej strategii rozwoju poprzez konsolidację i osiągnięcie kontroli nad wszystkimi segmentami łańcucha wartości w branży mięsnej (produkcyjnym, dystrybucyjno-usługowym i surowcowym) oraz przygotowanie do produkcji biopaliw, wymagała (i nadal będzie to niezbędne) przeprowadzenia inwestycji finansowanych ze środków własnych i emisji akcji. Inwestycje te zostały dokonane w Polsce, ale również na Ukrainie. W planach Grupa Kapitałowa ma również dalsze wydatki inwestycyjne w Polsce przeznaczone na:

- kolejne przejęcia przedsiębiorstw o profilu zbliżonym do PKM Duda (produkcja wółowiny i wieprzowiny),
- przejęcia firm w segmencie dystrybucji mięsa i wędlin,
- zakup ferm trzody chlewnej oraz inwestycje w tych podmiotach,
- inwestycje w rozwój działalności w zakresie biopaliw i biogazowni – ta nowa linia biznesowa ma wykorzystywać odpady powstające w procesach produkcyjnych spółek z Grupy Kapitałowej do tworzenia biogazu, który następnie byłby wykorzystywany jako źródło taniej energii.

PKM Duda zamierza stworzyć na rynku wschodnim w ciągu 3–4 lat grupę spółek działających w segmencie hodowli, produkcji, przetwórstwa i handlu mięsem, zintegrowanych pionowo, o przychodach wynoszących w przeliczeniu 700–800 mln zł w skali roku. Działalność grupy ukraińskiej ma być wzorowana na funkcjonowaniu polskiej Grupy Kapitałowej PKM Duda. Grupa ta planuje osiągnąć w przyszłości pozycję lidera w produkcji żywca na Ukrainie (hodować do 250 tys. tuczników rocznie). Jednocześnie PKM Duda dzięki zakupom lub dzierżawie ziemi na Ukrainie próbuje zwiększyć swoje możliwości produkcji roślinnej na potrzeby produkcji pasz i biopaliw, które zamierza potem eksportować do Polski. Segment produkcji i dystrybucji na rynku ukraińskim ma się nadal rozwijać wraz z powiększeniem lokalnego zaplecza surowcowego. W przyszłości Grupa Kapitałowa planuje budowę sieci dystrybucji, która zapewniłaby trwałą przewagę konkurencyjną na rynku wschodnim. Pragnie tam także wykreować kilka marek w różnych segmentach cenowych i jakościowych [PKM Duda S.A. Raport analityczny 2007].

Niezbędne inwestycje związane z modernizacją majątku produkcyjnego PKM Duda zamierza finansować także ze środków Unii Europejskiej, m.in. z Sektorowego Programu Operacyjnego na lata 2006–2007. Mają być one przeznaczone na modernizację ferm, zakup

specjalistycznych środków transportu do przewozu mięsa i żywca, doposażenie w instalacje i urządzenia, modernizację produkcji, rozbudowę logistyki oraz zakup systemów informatycznych. Grupa Kapitałowa podpisała również umowę z ARiMR na dofinansowanie w wysokości 50% inwestycji związanych z [PKM Duda S.A. Raport analityczny 2007]:

- zakupem specjalistycznych środków transportu do przewozu wyrobów i towarów oraz przewozu żywca,
- wykonaniem suszarni plazmy wraz z elementami dodatkowymi,
- przygotowaniem systemu klasyfikacji tusz wieprzowych wraz z dostosowaniem linii ubojowej.

Wszystkie te inwestycje zmierzają do poprawy jakości i wydajności surowca, zwiększenia wydajności w spółkach rolnych, poprawy warunków transportu i przechowywania żywca i mięsa oraz obniżenia kosztów działalności.

Pozyskiwanie środków na akwizycje, przejęcia i inwestycje poprzez kolejne emisje akcji prowadzi do zmiany struktury akcjonariatu PKM Duda. Według danych z I kwartału 2007 r., dominującymi właścicielami akcji Grupy Kapitałowej PKM Duda S.A. byli członkowie rodziny Dudów (22,66%) oraz fundusze: OFE PZU, Juliusz Baer Investment Management LLC, AIG PTE, także BZ WBK TFI oraz BZ WBK Aasset Management. Pozostała część akcji była mocno rozproszona pomiędzy drobnych akcjonariuszy. Szczegółową strukturę akcjonariatu PKM Duda S.A. przedstawia tabela 3.

Tabela 3. Struktura akcjonariuszy PKM Duda (stan na I kwartał 2007 r.)

Table 3. Structure of PKM Duda's shareholders (state on 1st quarter of 2007)

Akcjonariusz	Akcje koncernu		Głosy na WZA	
	liczba	udział %	liczba głosów	udział %
Bogna Duda-Jankowiak	4 286 493	8,89	4 286 493	8,89
Marcin Duda	3 420 570	7,10	3 420 570	7,10
Daria Duda	3 216 100	6,67	3 216 100	6,67
OFE PZU	4 654 971	9,66	4 654 971	9,66
Julius Baer Investment Management LLC	3 841 540	7,97	3 841 540	7,97
Julius Baer Int. Equity Found	2 704 020	5,61	2 704 020	5,61
BZ WBK TFI oraz BZ WBK Asset Management	2 566 484	5,32	2 566 484	5,32
AIG PTE	2 549 780	5,29	2 549 780	5,29
Pozostali	20 960 042	43,49	20 960 042	43,49
Razem	48 200 000	100,00	48 200 000	100,00

Źródło: PKM Duda S.A. Raport analityczny: 2008, IDM S.A., Kraków, 28 marca i PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów: 2006, listopad, <http://www.pkmduda.pl>.

Source: PKM Duda S.A. Analytic report: 2008, IDM S.A., Cracow, March 28th and PKM Duda. Presentation for the press and investors: 2006, November, <http://www.pkmduda.pl>.

Jesienią 2007 r. nastąpiły zmiany w strukturze akcjonariatu PKM Duda. Rodzina Dudów zmniejszyła swój udział w posiadanym pakiecie akcji do 19,05% (obecnie liczba akcji wynosi 96 400 000), a wśród funduszy inwestycyjnych doszło do zmiany udziałowców. Jak wskazują dane na 21 września 2007 r., wśród udziałowców spoza rodziny dysponujących powyżej 5% głosów na walnym zgromadzeniu można wymienić:

- OFE PZU „Złota Jesień” – 5,08% akcji i głosów,
- PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. – 5,08%,
- Pioneer Pekao Investment Management S.A. – 5,05%.

WYNIKI FINANSOWE PKM DUDA W LATACH 2002–2007

Sytuacja ekonomiczno-finansowa Grupy Kapitałowej została przedstawiona od momentu jej powstania i wejścia na giełdę w 2002 r. W tym celu wykorzystano podstawowe wielkości ekonomiczne, prezentowane w opublikowanych przez PKM Duda S.A. sprawozdaniach finansowych – rachunkach zysków i strat oraz bilansach za badany okres, tzn. lata 2002–III kw. 2007. Przeanalizowano również wskaźniki ekonomiczne EBITDA, EBIT, ROA i ROE, rentowność, marże Grupy osiągnięte w tym okresie. PKM Duda S.A. istnieje już ponad siedem lat, a jej wyniki ekonomiczno-finansowe wskazują, że przyjęta strategia konsolidacji była skuteczna i dostosowana do sytuacji rynkowej w branży mięsnej. Tabela 4 przedstawia rachunek zysków i strat Grupy Kapitałowej od powstania do III kwartału 2007 r. W celach porównawczych podano wyniki finansowe dla III kwartału 2006 r. Dane za IV kwartał 2007 r. nie są jeszcze publikowane przez Spółkę.

Tabela 4. Rachunek wyników PKM Duda S.A. za lata 2002–III kw. 2007 (skonsolidowany)
Table 4. Account of results of PKM Duda S.A. from 2002 to 3rd quarter of 2007 (consolidate)

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006	I–III kw. 2006	I–III kw. 2007
Przychody netto (w tys. zł)	189 285	327 790	569 660	870 019	1 041 207	757 138	956 821
Koszty sprzedanych produktów i towarów (w tys. zł)	176 513	298 295	520 141	765 408	907 242	662 981	849 669
Marża brutto na sprzedaży (w %)	6,7	9,0	8,7	12,0	12,9	12,4	11,2
Koszty sprzedaży	3 301	5 527	12 271	33 620	51 993	29 908	48 570
Koszty ogólnego zarządu	1 827	9 928	16 483	49 083	38 444	34 729	34 201
Zysk (strata) na sprzedaży (w tys. zł)	7 644	15 040	20 765	21 908	43 528	29 520	24 381
Marża na sprzedaży (w %)	4,0	4,6	3,6	2,5	4,2	3,9	2,5
Pozostałe przychody operacyjne (w tys. zł)	3 954	7 122	12 379	20 310	24 541	17 552	21 731
Pozostałe koszty operacyjne (w tys. zł)	2 697	934	2 578	3 490	5 071	2 006	3 828
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	8 901	21 219	30 566	38 728	62 998	45 066	42 284
Marża EBIT (w %)	4,5	6,5	5,4	4,5	6,1	6,0	4,4
Przychody finansowe (w tys. zł)	1 038	622	8 052	7 303	6 190	6 814	11 369
Koszty finansowe (w tys. zł)	2 899	6 278	7 729	13 558	9 363	6 937	11 713
Zysk (strata) brutto (w tys. zł)	7 040	15 445	30 071	32 477	59 825	44 943	41 940
Podatek dochodowy	2 172	1898	4 168	6 060	8 954	7 272	6 323
Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	4 868	12 705	23 513	27 103	50 318	37 200	35 300
Rentowność netto (w %)	2,6	3,9	4,4	3,1	4,8	4,9	3,7

Źródło: PKM Duda. Prezentacja dla inwestorów: kwiecień 2005 oraz PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów: listopad 2007, <http://www.pkmduda.pl>.

Source: PKM Duda. Presentation for investors: April 2005 and PKM Duda. Presentation for the press and investors: November 2007, <http://www.pkmduda.pl>.

Z przedstawionych w tabeli 4 danych wynika, że wraz ze kolejnymi przejęciami przez PKM Duda S.A. i zwiększaniem specjalizacji, przejmowaniem kontroli nad poszczególnymi elementami łańcucha wartości w branży mięsnej, przychody netto Grupy Kapitałowej rosły, choć ostatnie trzy kwartały 2007 r. wskazują na ich wolniejszy przyrost. W badanym okresie zauważa się także rosnące zyski na sprzedaży, a zyski – z działalności operacyjnej, zysk brutto, zysk netto przypadający inwestorom – także rosły do 2006 r. Porównanie trzech kwartałów 2006 r. z analogicznym okresem 2007 r. ujawnia, że wielkości te miały tendencję do spadku w porównaniu z rokiem poprzednim. Widoczne jest to również w prezentowanych wskaźnikach dla trzech kwartałów 2007 r. Wielkość marż na sprzedaży, marży EBIT oraz rentowności netto są niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Działalność Grupy Kapitałowej charakteryzuje się ponadprzeciętnymi wskaźnikami rentowności w branży reprezentowanej przez spółki giełdowe. Najistotniejszy z punktu widzenia wskaźnik wyceny rentowności kapitałów własnych wzrósł w latach 2003–2006 z 12 do 18,8%. Inne istotne wskaźniki rentowności dla tego okresu prezentuje tabela 5. Zawiera ona także wielkości EBITDA i EBIT koncernu w okresie 2003–III kwartał 2007 wyrażone w mln zł.

Tabela 5. Wybrane wskaźniki ekonomiczno-finansowe PKM Duda S.A.

Table 5. Chosen indices economic and financial of PKM Duda S.A.

Wskaźniki rentowności	2003	2004	2005	2006	I–III kw. 2006	I–III kw. 2007
Rentowność operacyjna (%)	6,5	5,6	4,5	6,1	6,0	4,4
Rentowność EBITDA (%)	8,0	7,5	6,2	8,0	bd	bd
EBIT (w mln zł)	21,2	30,5	38,7	63,5	45,1	42,3
EBITDA (w mln zł)	26,0	40,3	53,7	83,7	60,3	62,0
Rentowność netto (%)	3,9	4,4	3,1	4,8	4,9	3,7
ROA (%)	6,3	5,9	5,8	8,4	6,8	4,4
ROE (%)	12,0	12,6	13,1	18,8	14,4	7,9

Źródło: PKM Duda S.A. Raport analityczny: 2008, IDM S.A., Kraków, 28 marca i PKM Duda S.A. Prezentacja dla prasy i inwestorów: 2007, listopad, <http://www.pkmduda.pl> oraz obliczenia własne.

Source: PKM Duda S.A. Analytic report: 2008, IDM S.A., Cracow, March 28th and PKM Duda S.A. Presentation for the press and investors: November 2007, <http://www.pkmduda.pl> and own calculation.

Nieco gorsze wyniki finansowe osiągnięte w 2007 r. zarząd koncernu tłumaczy problemami dotyczącymi całą branżę mięsną w 2007 r. Wynikają one z niskich cen żywca na rynku unijnym, które w połączeniu z wysokim kursem złotego spowodowały spadek opłacalności eksportu i napływ do Polski nadwyżek mięsa z Europy Zachodniej. Jednocześnie obserwuje się rosnący import mięsa i jego przetworów do Polski, co wywołuje zmniejszenie udziałów w rynku krajowych producentów i obniża ich marże. Znaczny udział w imporcie mięsa mają sieci handlowe oraz duże firmy mięsne z zachodnim kapitałem. M. Duda wskazuje także na negatywne skutki embarga na eksport polskiego mięsa do Rosji oraz blokadę eksportu na Białoruś [Szczepaniak W. 2007; 2007a].

Strukturę majątkową PKM Duda S.A. przedstawia tabela 6, która zawiera wielkości aktywów i pasywów koncernu w okresie 2002–III kwartał 2007. W celu porównania zmian w strukturze majątku tabela ta pokazuje także dane za I–III kwartał 2006 r.

Tabela 6. Bilans PKM Duda S.A. (w tys. zł) i jego struktura (w %)
 Table 6. Balance of PKM Duda S.A. (in thousands PLN) and its structure (%)

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006	I-III kw. 2006	I-III kw. 2007
	Udział %	Udział %	Udział %	Udział %	Udział %	Udział %	Udział %
AKTYWA	116 887	100,00	201 316	100,00	395 680	100,00	850 410
Aktywa trwałe	58 434	50,00	104 410	51,86	238 076	60,17	269 436
Aktywa obrotowe, w tym:	58 434	50,00	96 906	48,14	157 602	39,83	197 545
Zapasy	5 079	8,69	16 187	16,70	46 189	29,31	58 921
Należności i roszczenia	49 067	83,94	45 374	46,82	73 247	46,48	104 736
PASywa	116 887	100,00	201 316	100,00	395 680	100,00	850 410
Kapitał własny	55 470	47,46	105 669	52,49	181 306	45,82	206 425
Rezerwy	780	0,67	317	0,16	984	0,24	1 065
Zobowiązania długoterminowe	16 669	14,26	40 971	20,35	55 221	13,96	103 028
Zobowiązania krótkoterminowe	43 968	37,62	47 061	23,38	136 052	34,38	139 307
Rozliczenia międzyokresowe	0	0,00	4 915	2,44	8 118	2,05	17 156

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów: kwiecień 2005 oraz PKM Duda S.A. Prezentacja dla prasy i inwestorów: listopad 2007, <http://www.pkmmduda.pl>.

Source: Own calculation based on: PKM Duda. Presentation for the press and investors: April 2005 and PKM Duda. Presentation for the press and investors: November 2007, <http://www.pkmmduda.pl>.

Analizując dane zawarte w tabeli 6 można zauważyć wysoki i rosnący udział majątku trwałego w strukturze aktywów PKM Duda S.A. W 2002 r. wynosił on 50%, natomiast w 2006 r. stanowił już 59,94% aktywów. W 2004 r. wielkość ta osiągnęła 60,17%. Jednocześnie porównując trzy pierwsze kwartały 2006 r. z analogicznym okresem 2007 r. zauważyć można silniejszy wzrost udziału majątku trwałego w strukturze bilansu (z 57,87 do 64,97%). Taki stan rzeczy spowodowany jest działaniami konsolidacyjnymi Grupy Kapitałowej i przejmowaniem kolejnych podmiotów wraz z majątkiem trwałym, a także dokonywanymi inwestycjami. Udział aktywów obrotowych w strukturze aktywów zmniejszał się z 50% w 2002 r. do 39,83% w 2004 r., a potem ulegał wahaniom nie przekraczając jednak wielkości czterdziestu kilku procent. Dane za ostatnie trzy kwartały 2007 r. wskazują, że aktywa obrotowe mają tendencję do zmniejszania się (w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego). W strukturze aktywów obrotowych udział zapasów wahał się w badanym okresie od 8,69% do blisko 30%. Silniejszy wzrost zapasów nastąpił od 2004 r. – z 16,7% w 2003 r. do 29,31% w 2004 r. Należności PKM Duda S.A. wykazywały tendencję spadkową – z 83,94% w 2002 r. do 50,14% w 2006 r. Analiza struktury pasywów Polskiego Koncernu Mięsnego Duda S.A. wskazuje na to, że w latach 2002–2006 nastąpił pewien spadek udziału kapitałów własnych w pasywach Grupy. Wahały się one od 47,46% w 2002 r. do 44,96% w 2006 r. Jednak dane za trzy kwartały 2007 r. sugerują, że udział kapitałów własnych w bilansie podmiotu wzrastał – wyniósł wówczas 52,81%. Wraz ze zmianami wielkości i udziału kapitałów własnych następowały wahania zobowiązań krótkookresowych, które dominowały w kategorii zobowiązania. W 2002 r. stanowiły one 37,62% pasywów, natomiast w 2006 r. 28,86%. Porównanie wielkości za trzy kwartały 2006 i 2007 r. potwierdza tę tendencję. Zobowiązania długoterminowe, choć podlegające wahaniom w badanym okresie, wykazywały tendencję spadkową (z 37,62% w 2002 r. do 28,83% w 2006 r.).

CZYNNIKI SUKCESU POLSKIEGO KONCERNU MIĘSNEGO DUDA S.A. – WNIOSKI

Obecna pozycja Grupy Kapitałowej Duda S.A. na rynku mięsnym jest wynikiem podjęcia w 2002 r. decyzji o wyborze strategii rozwoju poprzez konsolidację i integrację pionową podmiotów w branży. Od tego momentu firma Dudów (rodzinne gospodarstwo rolne i ubojnia trzody chlewnej) konsekwentnie realizowała założoną strategię i wchodziła na określone, zaplanowane rynki, przejmując tam wybrane podmioty i budując spójną wizję grupy. Strategia ta ukierunkowana jest nie tylko na rynek polski, ale także region środkowo-europejski (Ukrainę). W wyniku takich działań PKM Duda S.A. obejmuje w 2008 r. trzy ważne segmenty łańcucha wartości: surowcowy, produkcyjny i dystrybucyjno-usługowy. Każde z tych ogniw łańcucha wartości zapewnia koncernowi osiągnięcie wielu korzyści, które łącznie przyczyniają się do sukcesu PKM Duda S.A. Integracja pionowa tej firmy niweluje także w znacznym stopniu wpływ wahań na rynku surowcowym na wyniki finansowe, pozwala przejąć marże z różnych etapów łańcucha dostaw, maksymalnie wykorzystać moce produkcyjne, obniżyć koszty działalności, rozbudować udziały w rynku i umocnić pozycję ogólnopolskiego lidera, zwłaszcza w segmencie

dystrybucji mięsa i wędlin. Dzięki tej strategii PKM Duda zajął silną pozycję rynkową w usługach przechowalniczo-chłodniczych.

Na sukces obecny i przyszły Grupy Kapitałowej wpływają czynniki pozytywnie oddziałujące na poszczególne obszary [PKM Duda. Wyniki za II kwartał 2007]. W przypadku segmentu surowcowego są to m.in.

- osiągnięcie 40% dostaw surowca z własnego zaplecza surowcowego, o najwyższej jakości, zdobycie pozycji lidera rynkowego w obszarze surowcowym na Ukrainie,
 - obniżenie kosztów pozyskania surowca, logistyki skupu,
 - uniezależnienie się od podaży surowca na wolnym rynku – rezygnacja z zakupu tuczników w przypadku niesatysfakcjonującej jakości, przejście marży z hodowli i zwiększenie marży na produkcji dzięki podniesieniu jakości żywca,
 - organizacja centralnego zakupu pasz i urządzeń dla współpracujących z koncernem rolników,
 - wprowadzenie innowacyjnych technologii hodowli, zmierzających do uzyskania stad hodowlanych o najwyższych parametrach jakościowych,
 - efektywne wykorzystanie posiadanego arealu ziemi – optymalizacja zasiewów prowadząca do maksymalizacji zysków z produkcji roślinnej na potrzeby paszowe (co umożliwi przejście kolejnej marży w łańcuchu wartości produkcji rolnej), ale również w celu produkcji biopaliw,
 - wykorzystanie posiadanych zasobów Grupy na potrzeby świadczenia usług przechowalnictwa,
 - efektywne wykorzystanie środków z systemów dopłat UE.
- Na sukces segmentu produkcyjnego wpływają takie czynniki, jak:
- przejście spółek o podobnym profilu działalności z dużymi perspektywami wzrostu w Polsce i na Ukrainie,
 - maksymalne wykorzystanie czynników wytwórczych istniejących ubojni i rozbieralni,
 - automatyzacja i rozbudowa mocy produkcyjnych PKM Duda i kolejno przejmowanych spółek z segmentu,
 - wejście w segment przetwórstwa, budowa marek własnych produktów premium,
 - spełnianie norm UE, co zapewnia możliwości zbytu na całym europejskim rynku, intensyfikacja działań sprzedaży wyrobów Grupy na niemieckim rynku za pośrednictwem PKM Duda Distribution,
 - wzrost szans eksportowych – zajęcie czołowej pozycji wśród dostawców na rynku Dalekiego Wschodu,
 - zwiększanie przychodów ze sprzedaży mięsa w elementach, zwłaszcza w sezonie letnim mięsa do grillowania,
 - osiągnięcie efektów skali.

O powodzeniu segmentu dystrybucyjno-usługowego PKM Duda S.A. decydują następujące czynniki:

- przejmowanie spółek sektora zlokalizowanych w największych miastach Polski w celu budowania ogólnopolskiego rynku zbytu na wyroby Grupy,
- inwestycje green field w przypadku braku atrakcyjnego podmiotu do przejęcia,
- rozbudowa centrów dystrybucyjnych (docelowo 25 punktów),

- umocnienie pozycji ogólnopolskiego lidera dystrybucji mięsa i wędlin oraz uzyskanie coraz korzystniejszej pozycji przetargowej wobec dostawców i odbiorców, efektywne wsparcie wprowadzania na rynek produktów pod własną marką,
- dywersyfikacja klientów, która pozwalała na dobór nabywców zapewniających najwyższe marże,
- silny rozwój eksportu poprzez niemiecką spółkę dystrybucyjną PKM Duda Distribution oraz chłodnię w Passau,
- zwiększenie dostaw dla segmentu HoReCa (hotele, restauracje, catering) oraz dla sieci handlowych,
- rozbudowa bazy logistycznej oraz osiągnięcie pozycji lidera w usługach przechowalniczych i chłodniczych,
- stworzenie poprzez przejęcie NetBrokers platformy skierowanej do firm działających na rynku rolno-spożywczym – dostarczanie informacji branżowych i oferowanie usług Internetowej Giełdy Towarowej dla składających oferty handlowe na polskim i zagranicznym rynku.

Przedstawione powyżej czynniki sukcesu w poszczególnych segmentach łańcucha wartości zapewniają obecnie i w przyszłości utrzymanie pozycji jednego z trójki liderów rozdrobnionego polskiego rynku mięsnego, a także znaczącego gracza na rynku ukraińskim dzięki spółce Rosan Agro. Rozwój tradycyjnych linii biznesowych, a jednocześnie inwestycje w nowym obszarze – produkcji biopaliw oraz biogazu, wskazują, że PKM Duda S.A. w latach 2002–2007 dążył do ekspansji i skutecznie wykorzystywał w tym celu strategię konsolidacji. Potrafił także do swojej wizji koncentracji w sektorze mięsnym, nawet w układzie ponadregionalnym, przekonać inwestorów giełdowych i pozyskać środki finansowe na przejęcia i inwestycje. Boddźcem dla inwestorów były dotychczasowe wyniki ekonomiczno-finansowe Grupy Kapitałowej, jak również optymizm graczy giełdowych w ostatnich 2–3 latach.

PIŚMIENNICTWO

Czas akcji. Prospekt emisyjny ZM DUDA S.A., 2002.

Fołtyn W., 2005. Analiza Due Diligence w integracji przedsiębiorstw, Poltext, Warszawa.

Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw, pr. zb. pod red. W. Frąckowiaka, 1998. PWE, Warszawa.

Grzegorzółka K., 2007. Makaronowe fuzje, Rynek Spożywczy, nr 1 wrzesień/październik.

Korejwo J., 2007. Mięso słabo skonsolidowane, Rynek Spożywczy, nr 1 wrzesień/październik.

Korejwo J., 2007a. Rekiny i płotki, Rynek Spożywczy, nr 1 wrzesień/październik.

Kozak S., 2005. Konsolidacja sektora bankowego w USA, CEDEWU, Warszawa.

Łącka I., 1997. Konsolidacja w branży mięsnej, Gospodarka Mięsna, nr 10.

Możdżyński B., 2007. Duda imperator, Forbes, nr 1.

PKM Duda chce podwoić przychody i zysk w 2008 r. wobec wyników za 2006 r., 2006. Bankier.pl, http://www.bankier.pl/wiadomosci/print.html?article_id=1515674.

PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów, kwiecień 2005. <http://www.pkmduda.pl>.

PKM Duda. Raport analityczny, 2007. IDM S.A., Kraków, 28 marca, http://www.idmsa.iq.pl/cachefiles/raport_analityczny_duda.pdf.

PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów, listopad 2006. <http://www.pkmduda.pl>.

PKM Duda. Prezentacja dla prasy i inwestorów. Wyniki za I–III kw. 2007 r., listopad 2007. <http://www.pkmduda.pl>.

- PKM Duda. Wyniki za II kwartał 2007 r. Prezentacja dla prasy i inwestorów, 14 sierpnia 2007 r. <http://www.pkmduda.pl>.
- Poteraj J., 2004. Procesy konsolidacyjne. Raiders&Targets w polskich instytucjach finansowych. Wyd. Wszechnicy Mazurskiej, Olecko.
- Solska J., 2007. Nóżki na parkiecie. *Polityka*, nr 15.
- Stan polskiej gospodarki żywnościowej po przystąpieniu do Unii Europejskiej. Raport 2, pod red. R. Urbana, Program wieloletni 2005–2009, nr 19, IERGiŻ-PIB, Warszawa.
- Stępiak Ł., 2007. Mleko się rozlało. *Rynek Spożywczy*, nr 1 wrzesień/październik.
- Stulich R., 2006. Efektywność przedsiębiorstw z branży mięsnej po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej. *Roczniki Naukowe SERiA*, t. VIII, z. 2, Warszawa-Poznań.
- Szczepaniak I., 2007. Konkurencyjność polskiego sektora żywnościowego po wejściu do Unii Europejskiej, [w:] *Zmiany w sektorze żywnościowym po rozszerzeniu UE, Program wieloletni 2005–2009*, nr 57, IERiGŻ-PIB, Warszawa.
- Szczepaniak I., 2007a. Rozwój struktur podmiotowych w przemyśle spożywczym, *Roczniki Naukowe SERiA*, t. IX, z. 3, Warszawa-Poznań-Kraków.
- Szczepaniak W., 2007. Zalewa nas tanie mięso z Zachodu. Portal Biznesu, <http://www.pb.pl>.
- Szczepaniak W., 2007a. Mięsny gigant w opałach. Portal Biznesu, <http://www.pb.pl>.
- Urban R., 2006. Prognoza rozwoju sektora mięsnego w latach 2007–2013, [w:] *Biuletyn Informacyjny ARR*, nr 10 (184), ARR Warszawa, październik.

THE SUCCESS OF CONSOLIDATION IN POLISH MEAT SECTOR ON THE EXAMPLE OF PKM DUDA

Abstract. The entry of Poland to European Union also caused the sharpening of competition in Polish meat sector. The free flow of capital and goods should accelerate consolidation of firms from this sector in aim the enlargement their competitiveness on union market. The positive example of consolidation in meat sector is PKM Duda. The article discusses the history of concern rise and its present. It shows the structure of subject and areas of activity. Three segments create PKM nowadays: productive, distribution – service and animal husbandry. Its activity concentrates round production of red meat. The specialized profile of the Group's constituent businesses provides a vehicle for the vertical integration of production: a sustainable raw material supply chain, modern and efficient slaughtering technologies and distribution processes.

The authoress presents financial results of company for years 2000–2007. She describes PKM Duda's developmental strategy and its effects as well as factors of success of concern in the future. The article also shows suggestions on subject of the concern's future and its role in meat sector.

Key words: Polish meat sector, consolidation, PKM Duda, financial analysis, strategy

Zaakceptowano do druku – Accepted for print: 15.05.2008