

УДК 336.76(477).(438).

М. О. Солодкий,

к. е. н., професор, завідувач кафедри біржової діяльності, Заслужений діяч науки і техніки України, Національний університет біоресурсів і природокористування України

В. О. Гниляк,

к. е. н., доцент кафедри біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України

О. Ю. Донченко,

магістр кафедри біржової діяльності, Національний університет біоресурсів і природокористування України

ІРО ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ ВІТЧИЗНЯНИМИ АГРОХОЛДИНГАМИ НА БІРЖОВОМУ РИНКУ ПОЛЬЩІ

Розглянуто стан ІРО вітчизняних агрохолдингів та визначено місце Варшавської фондової біржі на європейському ринку ІРО.

The situation of domestic agricultural holdings IPO was considered and the place of the Warsaw Stock Exchange in the European IPO's market was discussed.

Ключові слова: ІРО, первинне публічне розміщення акцій, фондова біржа, інвестиції, акції, агрохолдинги.

ВСТУП

Однією з необхідних умов підвищення ефективності виробництва сільськогосподарської продукції, а також розвитку аграрної галузі в цілому є залучення вільних інвестиційних коштів. Як свідчить світовий досвід, одним з ефективних шляхів залучення інвестицій на різні галузі є розміщення цінних паперів на торгових майданчиках фондових бірж. Проте існуючий стан вітчизняного фондового ринку досі не сприяє забезпеченню необхідних умов для залучення інвестиційних коштів підприємствами аграрного ринку.

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває пошук альтернативних джерел надходження інвестицій у аграрний сектор, серед яких останнім часом на особливу увагу заслуговує дослідження особливостей використання ІРО як інструменту залучення інвестицій вітчизняними підприємствами на фондових біржах європейських країн.

Даною проблематикою нині зацікавились як професійні учасники біржового та аграрного ринку, так і провідні світові та вітчизняні науковці біржової діяльності, серед яких можна відзначити роботи М. Солодкого, М. Калінчика, Б. Котовської, П. Желон-

ки, Л. Соболевського та інших.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

Метою дослідження є оцінка сучасного стану IPO вітчизняних агрохолдингів на фондових біржах Європи та виявлення місця Варшавської фондової біржі на європейському ринку IPO.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Досліджуючи предмет даної тематики, слід зазначити, що нині у вітчизняній науковій та публіцистичній літературі досить часто зустрічається трактування терміна англійської кальки IPO. Так, найчастіше IPO (з англ. Initial Public Offering) трактується як первинне публічне розміщення акцій, що передбачає випуск нових акцій приватними компаніями з метою перетворення їх на публічні [1]. Первинне публічне розміщення акцій (далі IPO) почало використовуватись вітчизняними підприємствами ще з 2005 р. [1], проте значного поширення набуло з 2008 р., коли на європейський біржовий ринок почали виходити великі сільськогосподарські підприємства — агрохолдинги. Останні нині в нашій країні представляють основу великих товаровиробників та переробників, а також зернотрейдерів. Так, за даними АПК-інформ, в Україні нараховується близько 27 домінуючих агрохолдингів. Сумарна площа оброблюваних агрохолдингами земель налічує близько 4 млн га. [4]. Досить часто до структури одного агрохолдингу входить до 30 господарств та підприємств з виробництва, переробки та зберігання аграрної продукції, що значно підвищує ефективність їх виробництва та реалізації. Основними умовами появи агрохолдингів на аграрному ринку, на думку більшості експертів [3], є зростання прибутковості сільськогосподарського виробництва у світі, постійне зростання попиту на продукти харчування, пільгові умови оподаткування сільськогосподарських підприємств, потреба у надійному постачанні сировини та кормів

Таблиця 1. Перелік основних українських компаній та вартість залучених іноземних інвестицій через IPO на Варшавській фондовій біржі

Назва компанії	Абревіатура на біржі	Галузь	Залучений капітал (млн дол.)
Agroliga Group PLC	AGL	Аграрний сектор	1,28
Agroton	AGT	Аграрний сектор	54
Astarta	AST	Аграрний сектор	31
Coal Energy S.A.	CLE	Добувна галузь	80
Industrial Milk Company S.A.	IMC	Аграрний сектор	29,7
Kernel Holding S.A.	KER	Аграрний сектор	302
KSG AGRO S.A.	KSG	Аграрний сектор	40
Milkiland N.V.	MLK	Аграрний сектор	80
Ovostar Union N.V.	OVO	Аграрний сектор	33,2
Sadovaya Group	SGR	Аграрний сектор	30
Westaisic	WES	Промисловість	47,6
Всього			728,78

на власні переробні підприємства. Водночас переваги функціонування агрохолдингів полягають у можливості залучення нових технологій та техніки у виробництво, кращих спеціалістів для управління, а також у доступі до інвестиційного капіталу. Завдяки значному фінансовому потенціалу агрохолдингів, останні можуть залучати грошові ресурси з різних джерел [3]. У зв'язку з тим, що для свого подальшого розвитку агрохолдинги потребують значних інвестиційних ресурсів, одним з альтернативних джерел пошуку і залучення інвестиційного капіталу стало використання біржових майданчиків світових фондових бірж. Нині багато вітчизняних агрохолдингів вже декілька останніх років ефективно використовують IPO як інструмент залучення інвестицій на європейському біржовому ринку. Першою українською компанією аграрного сектору, яка розмістила свої акції на Варшавській фондовій біржі в 2006 р., стала Astarta, а також Kernel Holding S.A. В 2008 р. Миронівський

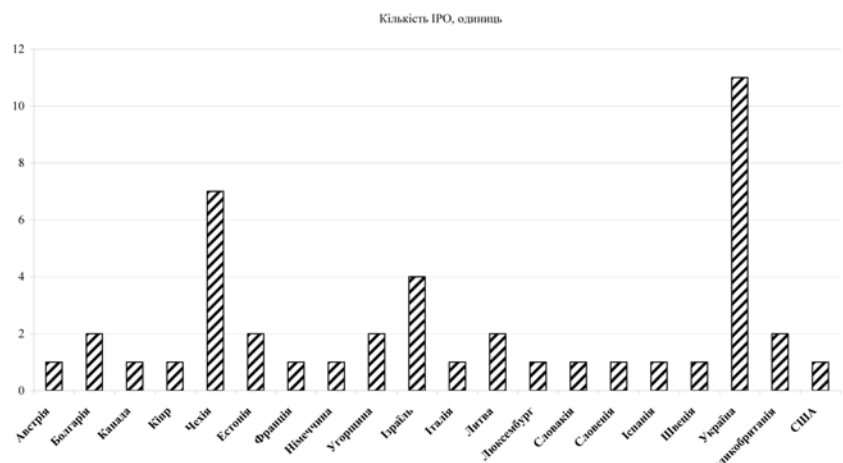


Рис. 1. Кількість IPO іноземних компаній на Варшавській Фондовій біржі [2]

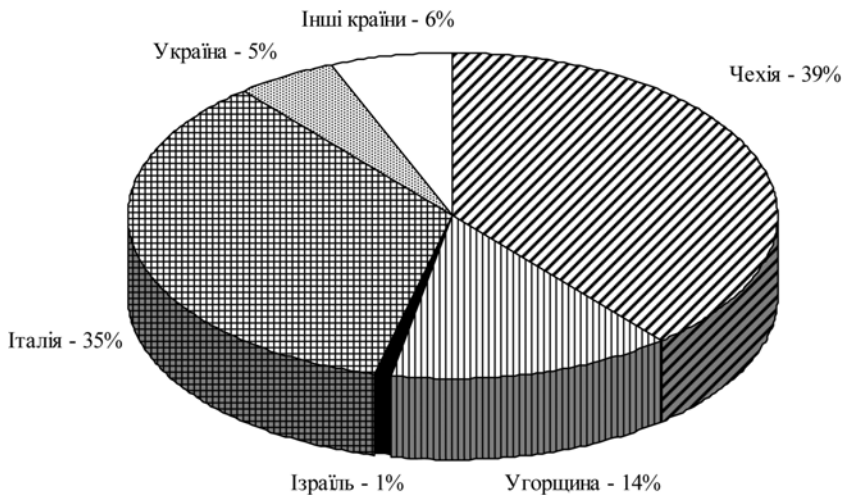


Рис. 2. Вартісна структура IPO на Варшавській фондовій біржі за країнами [2]

хлібопродукт в рамках IPO на Лондонській фондовій біржі залучив 322 млн дол. [4]. Водночас найбільша кількість IPO вітчизняних компаній спостерігається на Варшавській фондовій біржі (табл. 1.) [2; 6; 7].

Крім того, як видно з рис. 1, кількість українських компаній, які здійснили IPO на Варшавській фондовій біржі, значно перевищує інші країни світу. Так, серед 47 іноземних компаній, які котируються на цій біржі, частка українських складає 23,4% (11 компаній), друге місце за кількістю компаній займає Чехія — 14,9% (7 компаній).

Разом з тим, незважаючи на значну кількість IPO вітчизняних компаній на Варшавській фондовій біржі, їх вартісний вираз значно поступається іншим країнам (рис. 2).

Значна кількість вітчизняних компаній на Варшавській фондовій біржі пояснюється зацікавленістю як вітчизняних компаній у іноземних інвестиціях, так і відповідно іноземних інвесторів у розміщенні своїх капі-

талів у розвиток провідних українських компаній. Водночас існуюча частка у вартісній структурі IPO на Варшавській біржі українських компаній (5 %) вказує на незначні розміри їх IPO та порівняно нижчий рівень капіталізації.

Розгляд динаміки розвитку Варшавської фондової біржі на європейському ринку вказує на те, що дана фондова біржа сприяє і підтримує вихід на її майданчики іноземних інвесторів. Більш ніж 60 національних та іноземних брокерських фірм підтримують торгівлю фінансовими інструментами на ринку капіталу в

Польщі. Близько половини обороту Варшавської фондової біржі припадає на іноземних інвесторів (48%) [2]. Підтвердженням цього також є те, що відповідно до Світового Інвестиційного звіту 2011 р., який публікується ООН, Польща знаходиться на 6 місці у світі у списку "Top host economies for FDI in 2011—2013" [5; 7].

Кількісний та вартісний аналіз IPO на основних європейських фондових біржах вказує на вагоме місце на ньому Варшавської фондової біржі — табл. 2 та рис. 3. [2; 6; 7].

Проаналізувавши табл. 2 та рис. 3, можемо з впевненістю стверджувати, що Варшавська фондова біржа розвиває і посилює свою позицію за здійсненням привабливих транзакцій та ліквідністю в порівнянні з іншими біржами в регіоні.

Порівняльна характеристика капіталізації на центральноевропейських фондових бірж, відображена на рис. 4, свідчить про високу ліквідність на Варшавській фондовій біржі, яка помітно лідирує серед інших бірж.

Варшавська фондова біржа нині виступає одним з найдинамічніших ринків Європи. Навіть у період світової фінансової кризи та боргової кризи в Єврозоні вона демонструє стабільне зростання та покращення ефективності своєї роботи. Це виражається в помітному зростанні зацікавленості з боку

Таблиця 2. Структура первинних публічних розміщень на Європейських біржах

Фондова біржа	2010		2011		Кількість IPOs, +/- 2011 р. до 2010 р.	Зміна вартості IPO, у +/- % 2011р. до 2010р.
	Кількість IPOs	Вартість (млн євро)	Кількість IPOs	Вартість (млн євро)		
Group LSE	123	12650	90	13801	- 33	+9
WSE	112	3808	161	2184	+49	-43
Luxemburg	37	797	19	451	- 18	-43
NYSE Euronext	32	417	20	160	-12	-62
OMX	24	2029	19	261	-5	-87
Deutsche Boerse	24	2413	15	1518	-9	-37
Oslo Boerse	16	2445	11	808	-5	-67
BME	12	1562	9	6083	-3	+289
Всього	380	26121	344	25266	-36	-3

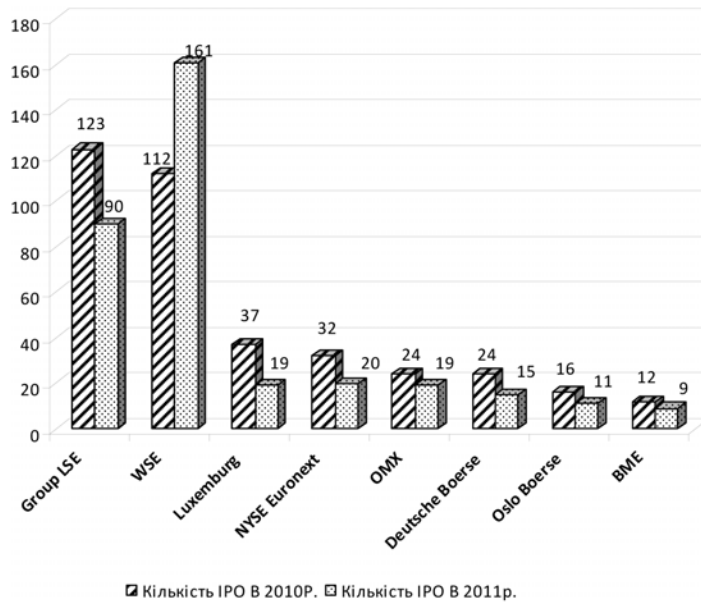


Рис. 3. Кількість IPO на фондових біржах Європи 2010–2011 р.р.

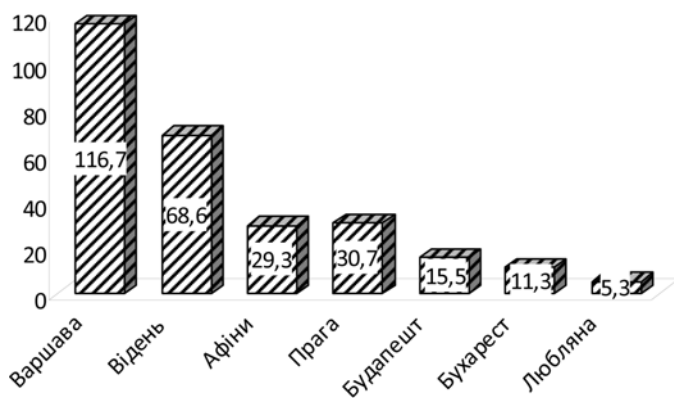


Рис. 4. Ринкова капіталізація на європейських фондових біржах, станом на 01.10.2011 р., млрд євро [2]

іноземних інвесторів, у підвищенні кількості потенційних компаній-емітентів, які хотіли б розмістити свої цінні папери на фондовому ринку Польщі. Крім того, Варшавська фондова біржа залишається надзвичайно важливим ринком для України, особливо за умов фінансової кризи та здорожчання грошей як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Тому європейський фондовий ринок нині виступає найдешевшим джерелом залучення фінансових ресурсів на вигідних умовах і для українських компаній.

Важливим фактором кооперації між Україною та Польщею у сфері фондового ринку є відкриття представництва Варшавської фондової біржі в Києві у 2008 р., а також впровадження котирування національного українського індексу (WIG-Ukraine) на

Варшавській фондовій біржі з 4 травня 2011 р. [2; 6].

ВИСНОВКИ

Таким, чином розвиток європейського фондового ринку IPO та зростання кількості українських компаній з первинним розміщенням їх акцій на ньому сприятиме розвитку аграрних підприємств України, збільшуючи їх інвестиційну привабливість, ринкову вартість, а отже і створення сприятливих економічних і соціальних умов для розвитку агробізнесу, що особливо необхідно для сільської місцевості.

Крім того, IPO забезпечує ряд позитивних факторів для реорганізації фінансової звітності підприємств-емітентів, підвищенню рівня менеджменту на підприємстві і, як наслідок, високий рейтинг як позичальника коштів на світовому ринку. Враховуючи значну роль IPO як інвестиційного інструмента на світовому фондовому ринку, вітчизняні фондові біржі цілеспрямовано працюють у напрямі впровадження подвійного лістингу. Так, ще в травні 2007 р. між Варшавською фондовою біржею та Першою фондовою торговельною системою (ПФТС) було підписано угоду про співпрацю, яка передбачала впровадження системи подвійного лістингу.

Література:

1. IPO в Україні: аналіз сучасної ситуації та перспективи розвитку. Інформаційний ресурс: http://gufer.net/fond_market/130-ro-v-ukrayin-analz-suchasnoyi-situaciyi-ta-perspektivi-rozvitku.html.
 2. Інформаційний портал Варшавської фондової біржі. Інформаційний ресурс: <http://www.gpw.pl>.
 3. Інформаційний ресурс: <http://agrobiz.com.ua/publications/6-velyki-agrarni-ta-efektyvni>.
 4. Інформаційний ресурс: <http://www.apk-inform.com>
 5. Інформаційний ресурс: <http://http://international.gpw.pl/>
 6. Інформаційний ресурс: <http://www.ipo-wse.com.ua>
 7. Інформаційний ресурс: <http://www.wseinternational.eu>
- Стаття надійшла до редакції 02.03.2012 р.