

УДК 334.72(477):336.761(4)

ПРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ НА ЄВРОПЕЙСЬКИХ ФОНДОВИХ БІРЖАХ

Вітка Н. Є., к.е.н., доцент кафедри економіки і управління підприємством, Дніпропетровського національного університету ім. О.Гончара

Вітка Н. Є. IPO українських компаній на європейських фондових біржах. Проаналізовано динаміку кількості та обсягів IPO на європейських фондових майданчиках, досліджено географію та особливості розміщення IPO українських компаній в Європі.

Вітка Н.Е. IPO украинских компаний на европейских фондовых биржах. Проанализировано динамику количества и объемов IPO на европейских фондовых биржах, исследовано географию и особенности размещения IPO украинских компаний в Европе.

Vitka N.E. IPO of the Ukrainian companies at the European stock exchanges. It is analyzed of dynamics of quantity and IPO volumes at the European stock exchanges, it is investigated geography and features of placement of IPO of the Ukrainian companies in Europe.

Постановка проблеми. Дефіцит інвестиційних ресурсів ставить перед керівництвом українських компаній питання вибору форм фінансування. Сучасним методом збільшення капіталу компанії є застосування механізму IPO. Залучивши кошти шляхом IPO, компанія не тільки фінансує власну діяльність, але підвищує власний імідж на міжнародному ринку. З огляду на те, що фінансовий ринок України в цілому і ринок капіталу зокрема, перебувають сьогодні на початковому етапі розвитку, який характеризується низьким рівнем торговельної активності, відсутністю концентрації торгівлі в межах організованого ринку та спекулятивним характером здійснюваних операцій, вітчизняні емітенти вимушені виходити на міжнародні ринки капіталу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Процедури виходу підприємств на фондовий ринок широко досліджені в працях таких відомих науковців: П. Фернандес, П. Г. Гулькин, В. Шипов, Т. Гринь, О. Нагієвич та ін. Серед вітчизняних вчених проблема розміщення українськими емітентами цінних паперів на міжнародних ринках капіталу сьогодні набуває все більшої актуальності у міру того, як інтенсивно починають розвиватися дані процеси.

Виокремлення невирішеної проблеми. Питання вибору торговельного майданчика при здійсненні первинного розміщення вітчизняними емітентами у науковій літературі висвітлені недостатньо та, як правило, мають фрагментарний характер. Дане питання не має на сьогодні достатньо теоретичного та науково-практичного обґрунтування, що є однією з причин, яка не дозволяє українським підприємствам повною мірою скористатися IPO як новим джерелом поповнення фінансових ресурсів акціонерного капіталу та скласти гідну конкуренцію вже існуючим.

Метою статті є дослідження IPO українських компаній на фондових майданчиках інших країн та виокремлення особливостей даного процесу для вітчизняних підприємств.

Викладання основного матеріалу. IPO (Initial Public Offering) - публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії, зроблена нею вперше на міжнародній біржі. Компанія прагне продати пакет своїх акцій інвесторам на біржі як із метою одержати фінансове вливання для розвитку, так і для того, щоб за котируваннями акцій на біржі визначити свою капіталізацію чи реальну ринкову вартість.

IPO широко використовується в практиці фінансового забезпечення компаній в інших країнах. Найбільшими у світі є фондові біржі Китаю, США та Європи. Незмінним лідером є Китай, який представлений фондовими біржами Гонконгу, Тайваню, Шанхая та Шенчженя, при цьому Гонконзька біржа користується популярністю у інвесторів завдяки активному залученню компаній із інших країн. Європа посідає третє місце серед світових ринків за показником обсягу залучених коштів. Оскільки, українські компанії представлені тільки на європейських фондових біржах, проаналізуємо динаміку кількості та обсяги IPO фондових бірж Європи. У табл. 1 та рис. 1 наведена динаміка обсягів IPO на європейських фондових біржах у 2008- 2012 (9міс.) рр. На рис. 2 наведена динаміка кількості IPO на європейських фондових біржах у 2008-2012 (9міс.) рр.

Слід зауважити, що до складу європейських фондових бірж потрапили дві біржі США, які здійснюють свою діяльність на європейському просторі, до них відносяться NASDAQ OMX Group, Inc. (американська компанія, яка представлена 8 європейськими біржами в балтійському регіоні, але штаб-квартира компанії знаходиться у Нью-Йорку) та NYSE Euronext (керує фондовими біржами Парижу, Амстердаму, Брюсселю та Лісабону, а також Лондонською міжнародною біржею фінансових ф'ючерсів та опціонів. (LIFFE)).

За даними компанії Pricewaterhouse Coopers, кількість IPO на європейських фондових біржах за 9 місяців 2012 р. склала 196 обсягом 7,442 млн. євро. У 2011 р. на фондових ринках Європи здійснилось 430 IPO загальною сумою 26,286 млн.євро., що є найбільшим показником за аналізований період.

Лідерами за обсягом залучених коштів у 2011р. серед фондових майданчиків Європи є London Stock Exchange (Великобританія) – 14,104 млн. євро, BME (Іспанія) – 6,083 млн. євро, Warsaw Stock Exchange (Польща) – 2,200 млн. євро. Але за кількістю розміщення перше місце посідає Варшавський майданчик (203

IPO), за ним йде Лондонський майданчик (101 IPO). У 2011р. найбільша активність щодо укладання угод IPO спостерігалася у секторі промислових товарів та послуг (36%), а також у секторі інвестиційного бізнесу (30%), технологічному секторі (12%), вугільної промисловості (10%), секторі фінансових послуг (5%), та ін.

Таблиця 1

Динаміка обсягів IPO на європейських фондових біржах у 2008-2012 (9 міс.) рр., млн.євро. (за даними [3])

Фондова біржа	Розташування	2008	2009	2010	2011	2012 (9 міс.)
BME (Spanish Exchange)	Мадрид, Іспанія	0,292	0,019	1,562	6,083	0,008
Borsa Italiana	Мілан, Італія	0,129	0,137	2,131	0,503	0,000
Deutsche Borse	Франкфурт-на-Майне,	0,330	0,053	2,413	1,523	0,061
London Stock Exchange Group	Лондон, Великобританія	8,884	1,660	10,519	14,104	5,428
Bourse de Luxembourg	Люксембург, Люксембург	0,285	1,575	0,797	0,451	0,102
NASDAQ OMX	Нью-Йорк, США	0,208	0,066	2,029	0,282	0,002
NYSE Euronext	Нью-Йорк, США	2,497	1,907	0,417	0,154	1,021
Oslo Bors	Осло, Норвегія	0,065	0,091	0,445	0,815	0,061
SIX Swiss Exchange	Цюріх, Швейцарія	0,169	0,000	0,163	0,000	0,681
Warsaw Stock Exchange	Варшава, Польща	2,502	1,594	3,810	2,200	0,078
Всього		13,953	7,112	26,286	26,491	7,442

Рис.1 - Обсяги IPO на європейських фондових біржах у 2011р. та 9 міс. 2012р, млн.євро

* (за даними [3])

Рис. 2. - Динаміка кількості IPO на європейських фондових біржах у 2008-2012 (9 мес.) *(за даними [3])

Багато в чому успіх IPO компанії залежить від біржі, на якій він здійснений. Вибір біржі залежить від масштабів самої компанії та планів щодо залучення капіталу. Українські емітенти акцій найчастіше виходять з

IPO на Лондонську, Варшавську (ВФБ) та Франкфуртську фондові біржі. Порівняно з Лондонською біржею, обсяги угод на Варшавській біржі в кілька разів менші, але й вимоги до компаній ліберальніші. Варшавська фондова біржа, яка проводить активну експансію на ринки сусідніх країн, ще в червні 2008 р. відкрила своє представництво в Києві. Зараз на ВФБ котируються акції понад 400 компаній, але іноземних серед них вкрай мало (менше 40), при цьому українські компанії серед них займають перше місце.

Варшавська фондова біржа – перша в Європі за кількістю IPO у 2011р. та 2012р. Понад половини акцій на ВФБ зараз розкупується місцевими резидентами, найактивніші з яких – пенсійні фонди. Лондонська фондова біржа (LSE) – провідний торговельний майданчик. На біржі розміщені акції більше 3 000 підприємств. Біржа представлена двома майданчиками: основний майданчик (Main Market) та альтернативний інвестиційний ринок (AIM). Main Market – це майданчик для великих підприємств, який включає більше 1 300 національних і понад 330 зарубіжних компаній. На основному майданчику вимоги достатньо високі. AIM – це майданчик, що володіє значними фінансовими ресурсами і використовується в основному підприємствами, який активно розвиваються. Вимоги до лістингу достатньо ліберальні, тому біржа є найбільш привабливою для зарубіжних підприємств, зокрема українських. Іншим основним фондовим майданчиком Європи є Франкфуртська фондова біржа. Сьогодні ця біржа визнана однією з найбільш інноваційних у світі, оскільки пропонує інвесторам новітні рішення для ефективного розвитку їх діяльності. Біржа підтримує зв'язки з інвесторами з усього світу, при цьому їх кількість зростає з кожним роком. Франкфуртська фондова біржа має електронний торговельний майданчик, а також ряд альтернативних фондових майданчиків, які можуть зацікавити українських емітентів. Цей майданчик надає підприємствам, які бажають вийти на міжнародні ринки капіталу, найефективніший з точки зору часових та фінансових витрат механізм здійснення IPO. При цьому лістинг є рівноправним для всіх емітентів незалежно від їх капіталізації і торговельної історії. Біржа висуває не дуже жорсткі вимоги до лістингу. Однак однією з необхідних вимог є прозорість товариства. Витрати на IPO на Франкфуртській фондовій біржі вищі, ніж на інших провідних фондових майданчиках [5]. У табл. 2 наведена розміщення IPO українських компаній на європейських фондових майданчиках.

Таблиця 2

IPO українських компаній на європейських фондових майданчиках

Компанія	Галузь	Рік IPO	% IPO	Компанія	Галузь	Рік IPO	% IPO
Лондонська фондова біржа				Варшавська фондова біржа			
Ukrproduct	С/г	2005	27%	Industrial Milk Company	С/г	2011	24%
Cardinal Resources	Хімічна промисловість	2005	40%	Coal Energy	Промисловість	2011	25%
XXI Century	Інвестування	2005	36%	KDM Shipping	Судобудівництво	2012	10,9%
Landkom International	С/г	2007	55%	Франкфуртська фондова біржа			
KDD	Нерухомість	2007	20%	Forum Bank	Банки	2005	10%
Ferrexpo AG	Промисловість	2007	25%	Galnaftogaz	Нафта та газ	2005	12%
DUPD	Інвестування	2007	100%	Furshet	Торівля	2006	7%
AISI Realty	Інвестування	2007	30%	Nadra Bank	Банки	2006	8%
Regal Petroleum	Нафта та газ	2008	4%	LuAZ	Автомобілебудування	2006	8%
MHP	С/г	2008	19%	UkrRos	С/г	2007	20%
Cadogan Petroleum	Нафта та газ	2008	26%	TMM	Будівництво	2007	13%
Avangardco	С/г	2010	22,5%	TKS Management	Інвестування	2007	20%
Варшавська фондова біржа				Land West	С/г	2007	20%
Astarta	С/г	2006	19%	Darnytsia	Фармацевтика	2007	10%
Kernel	С/г	2007	38%	Dacor	Послуги	2007	20%
Sadovaya Group	Вугільна промисловість	2010	25%	Creativ Group	С/г	2007	23%
Milkiland	С/г	2010	22%	VK Development	Інвестування	2008	10%
Agroton	С/г	2010	26,2%	United Media Holding	Послуги	2008	15%
Westa ISIC S.A.	Промисловість	2011	25%	Sintal Agriculture	С/г	2008	15%
Ovostar Union	С/г	2011	25%	Mriya Agro Hoding	С/г	2008	20%
KSG Agro	С/г	2011	16,7%	Agricole	Банки	2008	24%

*(за даними [4, 7, 8])

Першою з українських компаній IPO на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі (AIM) провела 11-18 лютого 2005 року компанія «Укрпродукт» (точніше, її дочірня Ukrproduct Group), що виробляє молочну продукцію. Компанія продала 27% акцій, виручивши за це 6 млн. англійських фунтів. IPO українських компаній притаманні особливості, зокрема, термін IPO застосовується до українських емітентів умовно, оскільки формально жодний український емітент станом на 2012 р. не здійснив розміщення акцій

власного випуску на іноземних біржах. Хоча розміщення акцій на іноземних біржах не заборонено законодавством, але українське законодавство висуває певні вимоги, зокрема: отримання емітентом дозволу Державної комісії з цінних паперів; заборону на номінування ціни акцій в іноземній валюті, що створює суттєві ризики курсових різниць; попередній лістинг акцій емітента на одній із українських фондових бірж; необхідність додержання імперативних вимог українського корпоративного права, які не дозволяють товариствам застосувати в повній мірі кодекси корпоративного управління, рекомендовані іноземними біржами. Тому, українські компанії залучають фінансування на іноземних фондових ринках із використанням глобальних депозитарних розписок або за допомогою розміщення іноземних акцій іноземного холдингу на іноземній фондовій біржі.

Висновки. На фондових майданчиках Європи за 9міс. 2012 р. відбулось 196 IPO на загальну суму 7,442 млн.євро. Найбільшими у Європі є фондові біржі Лондону та Варшави. Українські підприємстві представлені на Лондонській, Варшавській та Франкфуртській фондових біржах. Більшість з українських компаній, що виходять на міжнародний фондовий ринок є представниками агропромислового комплексу. IPO для українських підприємств є додатковим джерелом залучення іноземних фінансових інвестицій. У зв'язку із жорсткими вимогами вітчизняного законодавства, в Україні досі не було здійснено жодного прямого виходу українських емітентів на IPO в іноземних юрисдикціях. Тому, при існуючому законодавстві українські компанії для виходу на міжнародний фондовий ринок застосовують механізми розміщення акцій іноземного холдингу на іноземній фондовій біржі або розміщення глобальних депозитарних розписок.

Список використаних джерел:

1. Задорожна Р. Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку фондового ринку України / Р. Задорожна // Економіст. - 2006. - №4. - С. 48-50.
2. Кукса В. Это сладкое слово IPO / В. Кукса // Зеркало недели. - 2007. - № 35. - С. 4.
3. Офіційний сайт компанії Pricewaterhouse Coopers [Електронний ресурс] - Режим доступу: www.pwc.com/ua/ru.
4. Офіційний сайт УНІАН [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://economics.unian.net/ukr/detail/122752>.
5. Червякова С. В. Особливості здійснення вітчизняними підприємствами IPO на міжнародних фондових майданчиках /С. В. Червякова // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України. - 2009. - Вип. 27. - С. 269-276.
6. Юркевич О. М., Дорошенко С. І., Дорошенко О. І. Географія бірж українських IPO / О. М. Юркевич, С. І. Дорошенко, О. І. Дорошенко // Вісник КЕФ КНЕУ імені В.Гетьмана. - 2011. - №2. - С. 248-258.
7. London Stock Exchange - market statistics - [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.londonstockexchange.com/statistics/markets/markets.htm>.
8. WSE> Market Data > Analysis and Statistics [Електронний ресурс] Режим доступу: http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_en.

Ключові слова: IPO, фондова біржа, емітент, акції, фондовий ринок, інвестиції, законодавство.

Ключевые слова: IPO, фондовая биржа, эмитент, акции, фондовый рынок, инвестиции, законодательство.

Key words: IPO, stock exchange, issuer, actions, stock market, investments, legislation.

УДК 658.012

МЕТОД ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИЯТИЯ НА ОСНОВЕ СИСТЕМЫ БЮДЖЕТИРОВАНИЯ

Андрієнко В. Н., д.э.н., проф., заведующий кафедры информационных систем управления, ГВУЗ «Донецкий национальный университет»

Андрієнко В. М. Метод оцінки фінансового потенціалу на основі системи бюджетування. Розглядається метод прогнозування значення фінансового потенціалу підприємства на основі очікуваних значень виробництва продукції для стратегічних партнерів, цін і асортименту. Для прогнозування використовуються дані що, отримані з аналізу ретроспективи взаємостосунків із стратегічним партнером з підсистеми бюджетування

Андрієнко В. Н. Метод оценки финансового потенциала предприятия на основе системы бюджетирования. Рассматривается метод прогнозирования значения финансового потенциала предприятия на основе ожидаемых значений производства продукции для стратегических партнеров, цен и ассортимента. Для