

ФІНАНСИ, КРЕДИТ

УДК 336.763.2

О.Є. Руденко

РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ НА ФОНДОВІЙ БІРЖІ ЯК АЛЬТЕРНАТИВНИЙ СПОСІБ ФІНАНСУВАННЯ СУБ'ЄКТІВ ГОСПОДАРЮВАННЯ

Досліджено джерела фінансування суб'єктів господарювання, встановлено їх переваги та недоліки. Проаналізовано процедуру здійснення розміщення акцій на фондовій біржі.

Постановка проблеми. Процес розміщення акцій на фондовій біржі є складною процедурою з великою кількістю учасників і залежно від того, наскільки ефективно буде налагоджена робота кожного з них, залежить успішність проведення процедури. Тому актуальним є дослідження розміщення акцій на фондовій біржі як альтернативного способу фінансування бізнесу.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження процесу розміщення акцій на фондовій біржі знайшло своє відображення у багатьох дослідженнях як зарубіжних, так і вітчизняних вчених: В. Корнєєва, С. Глуценка, О. Мендрула, І. Шевчука, О. Смолянської, О. Сохацької та ін. Однак певні аспекти цієї наукової проблеми залишаються недостатньо розробленими, тому необхідні подальші дослідження процесу розміщення акцій на фондовій біржі.

Метою статті є дослідження розміщення акцій на фондовій біржі як альтернативного способу фінансування бізнесу, розгляді джерел фінансування бізнесу та встановленні їх переваг і недоліків.

Виклад основного матеріалу. Фондова біржа є організаційно оформленим, постійно діючим ринком, на якому створюються сприятливі умови для вільної купівлі-продажу цінних паперів за ринковими цінами на регулярній та впорядкованій основі [4]. Тобто біржова торгівля цінними паперами є однією з форм організованого ринку, що діє за визначеними правилами, де в результаті укладання цивільно-правових угод відбувається зміна права власності на цінні папери.

Для розвитку аграрного сектору можна виділити наступні джерела фінансування бізнесу: традиційні (власні кошти компанії, кошти власників бізнесу, банківські кредити – позиковий капітал) та альтернативні (розміщення на біржі; приватні інвестиції). Досліджуючи традиційні джерела фінансування бізнесу можна виділити переваги та недоліки (табл. 1).

Таблиця 1

Традиційні джерела фінансування бізнесу

Традиційні джерела фінансування бізнесу	Переваги	Недоліки
Власні кошти компанії та кошти власників бізнесу	незначні витрати на отримання	не завжди доступні або доступні в недостатньому обсязі
Банківські кредити	можливість отримання коштів у короткі терміни	- висока вартість засобів: - високі процентні ставки (до 30%); - комісія за видачу кредиту (до 3%); - необхідність надавати забезпечення в 1,5-2 рази перевищує суму кредиту; - необхідність повертати кошти; - ризик втрати активів у разі невиклати кредиту.

Джерело: [1]

В цілому, залучення традиційних джерел фінансування бізнесу дають змогу отримати кошти, але не сприяють зростанню бізнесу і не створюють для нього нові можливості.

До альтернативних джерел фінансування бізнесу, як вже зазначалося вище, відносять розміщення на біржі та приватні інвестиції.

Розміщення на біржі передбачає отримання коштів шляхом продажу компанією своїх акцій інвесторам з наступною реєстрацією акцій на біржі та включенням їх в торги. Виділяють такі види розміщень на біржі, як первинне публічне розміщення (ІРО) – продаж акцій необмеженій кількості інвесторів та приватне розміщення – продаж акцій обмеженій кількості інвесторів.

Виділяють три основні цілі проведення ІРО. Перша і основна – залучення суттєвого фінансового капіталу на довгостроковій основі. За оцінками експертів, для країн з високим стійким річним економічним зростанням співвідношення залученого капіталу на біржах та валового національного доходу перевищує 2% не залежно від рівня розвитку економіки. Україна поки що не належить до цих країн. [5]

Друга мета первинного розміщення акцій – це об'єктивна оцінка вартості підприємства. Основними критеріями останньої є наявність ефективного регулювання ринку, регулювання корпоративних відносин, вільний доступ інвесторів і висока якість конкуренції. Під ефективним регулюванням розуміють виключення маніпулювання цінами і ринком, використання інсайдерської інформації й усунення фактора монополізації ринку. Регулювання корпоративних відносин передбачає прийняття стандартів корпоративного управління і «прозорість» інформації. Низькі бар'єри входу інвесторів і різноманітність механізмів інвестування є базовими для вільного доступу інвесторів. А до високої якості конкуренція відносить велику кількість інвесторів, однорідність емітентів і високу конкуренцію за гроші інвесторів.

Позиціонування компанії як публічного інституту – третя мета ІРО, що виділяється експертами. Первинне розміщення акцій підтверджує, що корпоративне управління в компанії відповідає прийнятому стандарту, досягнута інформаційна прозорість і компанія має довгострокову стратегію розвитку бізнесу. Окрім того, ІРО свідчить про те, що навколо компанії існує суспільна підтримка – акціонери (у тому числі іноземні). Алгоритм проведення ІРО зображено на рис. 1 [3].



Рис. 1. Алгоритм проведення первинного публічного розміщення акцій (IPO)

Джерело: [3]

Після того, як було прийняте рішення про проведення IPO, компанії необхідно визначитися з вибором андеррайтера. Андеррайтер – це фінансова установа, яка займається організацією процесу IPO [2]. Саме андеррайтер в тісному співробітництві з керівництвом компанії займається розробкою проспекту емісії.

Ключовим моментом у первинній пропозиції акцій є «публічність» – дієвий механізм детінізації української економіки. Компанія, що зробила первинне розміщення цінних паперів, повинна бути максимально відкрита для інвесторів. Для цього необхідно провести деякі перетворення в компанії:

1. Необхідно описати стратегію.
2. Забезпечити легальність юридичної структури бізнесу.
3. Добитися фінансової прозорості управлінської звітності.

Слід зазначити, компанія, що замислила публічне розміщення акцій, має продемонструвати інвесторам стійке зростання основних фінансових показників як мінімум впродовж двох останніх років. Для західного інвестора обов'язковою умовою є перехід емітента на Міжнародні стандарти фінансової звітності (МСФЗ), що повинно бути підтверджене висновком іноземного аудитора.

На практиці використовуються три методи організації процедури первинної публічної пропозиції акцій на біржовому майданчику (порядок визначення ціни): метод фіксованих цін, метод «формування портфеля» і аукціон. Метод фіксованих цін застосовується досить рідко. Найпоширенішим є метод «формування портфеля». Як альтернатива методу «формування портфеля» виник аукціонний метод пропозиції і розподілу акцій при IPO. Він набув особливої популярності внаслідок численних порушень і зловживань з боку найбільших інвестиційних банків і компаній, що практикували в основному метод «формування портфеля». Проте аукціонний метод не зміг поки що довести свою спроможність повністю замінити загальноприйнятий метод первинної публічної пропозиції акцій – метод «формування портфеля».

Важливим етапом при проведенні первинного публічного розміщення акцій є вибір майданчика для емісії. Говорячи про майданчик, слід зазначити, що українська компанія має як широкий, так і вузький вибір одночасно. З одного боку, континентальна Європа може запропонувати компаніям більше десятка якісних торгових майданчиків (Deutsche Borse, Euronext, Мілан, Варшава, Копенгаген, Афіни, причому більшість з них створює майданчики альтернативного інвестування). З іншого, – Лондон вже не перший рік вважається недосяжним лідером, що зосередив більшість європейських і світових IPO.

За оцінками експертів, у результаті розміщень на біржі українські компанії зумили залучити більше 5 млрд. доларів США інвестицій.

Приватні інвестиції являють собою залучення коштів шляхом продажу частини частки в бізнесі сторонньому інвесторові.

До переваг біржового фінансування належить:

- сума можливих інвестицій варіюється від 1 до декількох сотень млн. доларів США;
- залучати кошти на біржі можна неодноразово;
- за залучені на біржі кошти не потрібно повертати відсоток або платити за їх використання;
- компанія, яка розмістилася на біржі отримує статус публічної (захист активів, можливість отримувати доступні кредити іноземних банків, довіру з боку існуючих і потенційних бізнес-партнерів);
- у процесі підготовки до розміщення на біржі відбувається реструктуризація та оптимізація бізнесу, в результаті чого зростає його ефективність.

Що стосується українських компаній, то у 2011 році п'ять компаній з України провели IPO у Варшаві [1] (табл. 2).

Таблиця 2

Українські компанії, які провели розміщення на біржі в 2011 р.

Компанія	Сума залучених коштів, млн. дол. США	Пакет проданих акцій, %	Біржа	Вид діяльності
KSG Agro	40	33	Варшава	с/г
Ovostar Union	33,4	25	Варшава	с/г
IMC	29,7	24	Варшава	Виробництво і переробка молока
Westa ISIC	47,6	25	Варшава	Виробництво батарейок
Coal Energy	80	25	Варшава	Видобуток вугілля

Джерело: [1].

Приклад успішного розміщення на біржі – сільськогосподарські компанії KSG Agro та Ovostar Union у 2011 році. Ці емітенти залучили 40 млн. та 33,4 млн. дол. США відповідно. Ще три українські компанії різних видів діяльності (IMC, Westa ISIC, Coal Energy) провели розміщення своїх акцій у цьому році. Вони залучили 29,7 млн. , 47,6 млн. та 80 млн. дол. США відповідно.

У залежності від стану компанії, її підготовка до розміщення на біржі може зайняти від 1 до 2 років. Розглянемо детальніше ознаки, за якими компанія може отримати біржове фінансування [3]:

- компанія, яка володіє успішною історією діяльності (хоча б 2-3 роки); однак існують біржові майданчики для «молодих» компаній з історією від 1 року;
- компанія з капіталізацією (вартістю) від 20-30 млн. євро;
- компанія, звітність якої ведеться відповідно до міжнародних стандартів (МСФЗ) та підтверджена незалежним аудитором (аудиторською фірмою);
- компанія з прозорою і зрозумілою для інвестора структурою;

- компанія, акції якої не перебувають у заставі і не обмежені для продажу правами третіх осіб.

Висновки. Для розвитку аграрного сектору можна виділити такі джерела фінансування бізнесу: традиційні (власні кошти компанії, кошти власників бізнесу, банківські кредити – позиковий капітал) та альтернативні (розміщення на біржі, приватні інвестиції).

За оцінками експертів, у результаті розміщень на біржі українські компанії зуміли залучити більше 5 млрд. доларів США інвестицій. Приклад успішного розміщення на біржі – компанії с/г KSG Agro та Ovostar Union у 2011 році. Ці емітенти залучили 40 млн. і 33,4 млн. дол. США відповідно. Ще три українські компанії різних видів діяльності – ІМС, Westa ISIC, Coal Energy – провели розміщення своїх акцій у цьому році. Вони залучили 29,7 млн., 47,6 млн. та 80 млн. дол. США відповідно.

SUMMARY

The author focuses on the sources of financing of business entities, identifies their advantages and disadvantages. The procedure of share placing on the stock exchange is analyzed.

ВИКОРИСТАНІ ДЖЕРЕЛА ІНФОРМАЦІЇ

1. Восточноукраинский аграрный форум «Финансирование бизнеса: возможности в Украине и за рубежом», 25 мая 2012 г., Харьков – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://agroprom.gov.ua/economy/finpidrumkmenu/295>
2. Корнєєв В.В. Цінні папери в системі фінансового ринку: Фінансовий ринок та ринок цінних паперів. Операції з цінними паперами / В.В. Корнєєв, С. В. Глушенко // Науково-дослідний фінансовий ін-т. – К.: НДФІ, 1999. – 68 с. – ISBN 966-9508-9-6
3. Мендрул О.Г. Ринок цінних паперів. Показники акцій і облігацій. / О.Г. Мендрул, І.А. Шевчук. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://sesia.com.ua/book/91/6343.html>
4. Смолянська О.Ю. Фінансовий ринок: навчальний посібник / О.Ю. Смолянська; Мін-во освіти і науки України, Полтавська держ. аграрна академія. – К.: ЦНЛ, 2005. – 384 с.
5. Сохацька О.М. Біржова справа: Підручник. – 2-ге вид. змін. й доп. / О.М. Сохацька. – Тернопіль: Карт-бланш, К.: Кондор, 2008. – 632 с.

Надійшла до редколегії 15 жовтня 2012 р.