

УДК: 330.115:336.76

## ПЕРВИННЕ ПУБЛІЧНЕ РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ (ІРО) УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ: ГАЛУЗЕВИЙ АНАЛІЗ.

**М. Стефанишин**

*Львівський національний університет імені Івана Франка  
79008 м. Львів, проспект Свободи 18*

*Проаналізувавши українські компанії, які проводили ІРО, було підтверджено, що саме аграрна галузь, сектор нерухомості, металургія змогли залучити найбільше капіталу для подальшого розвитку. Підприємства сектору страхування, роздрібною торгівлі та машинобудування залучали кошти за допомогою незначних за обсягом приватних розміщень акцій та випуском облігацій.*

*Ключові слова: первинне публічне розміщення акцій (ІРО), приватне розміщення акцій (РР), галузевий аналіз.*

Національна економіка зіштовхнулася із низкою чинників, які стримують її розвиток, зменшують конкурентні переваги країни щодо забезпечення позитивних економічних трансформацій та адаптації до зростаючих конкурентних викликів з боку глобальної економіки. Ними є: низькі темпи нагромадження основного капіталу, недостатність кредитування інвестиційних потреб вітчизняної економіки тощо. З огляду на це важливу роль відіграє аналіз новітніх способів залучення коштів вітчизняними компаніями різних галузей для подальшого соціально-економічного розвитку країни.

Мета статті – проаналізувати ефективність залучення капіталу за допомогою первинного публічного розміщення акцій (ІРО) українськими компаніями на міжнародних і вітчизняних ринках цінних паперів в розрізі галузей.

Українські компанії протягом останніх років активно залучали кошти шляхом первинного публічного розміщення акцій (ІРО) на зарубіжних фондових біржах. Однією з вагомих переваг ІРО є те, що компанія, продавши свої акції на біржі, не зобов'язана повертати гроші, як це є у випадку з випуском облігацій чи отримання кредиту. Таким чином, вона посилює частку власного капіталу і не збільшує заборгованості, а покупці акцій мають право на відсоток від майбутніх прибутків компанії.

Завдяки продажу акцій на фондовій біржі, компанія здійснює рекламу своєї діяльності серед інвесторів, що і зумовлює збільшення можливостей в отриманні кредиту в майбутньому. Іншою перевагою первинного публічного розміщення акцій (ІРО) є підвищення впізнаваності товарів і послуг підприємства, а також подання позитивного сигналу клієнтам, постачальникам і працівникам.

У 2005р. був проведений один з перших ІРО українських компаній. Вже у наступному році обсяг залученого капіталу за допомогою ІРО зріс на 10% і досяг

189 млн. дол. У 2007р. ця сума була уже у шість разів більшою від попереднього року і досягла 1221 млрд. дол. В першій половині 2008р. було здійснено IPO на загальну суму 796 млн. дол., в основному завдяки сприятливому розвитку світових цін на сільськогосподарські продукти [1].

Всього було зроблено 20 первинних публічних розміщень акцій (IPO) і 38 приватних (PP) станом на вересень 2008р. [1].

Здійснивши галузевий аналіз українських компаній, які провели IPO, бачимо, що перше місце серед них належить аграрному сектору економіки, оскільки впродовж останніх трьох з половиною років ним залучено капіталу в розмірі 859,0 млн. дол. (рис.1).

Варто вказати на нерівномірну тенденцію до зростання залученого капіталу аграрними підприємствами України. Як видно з рисунку 2 протягом перших двох років (2005-2006рр.) було залучено 43 млн. дол., але вже у 2007р. розмір залученого капіталу становив 329 млн. дол., що було майже у сім разів більше від попереднього періоду. А у першому півріччі 2008р. було залучено найвищий обсяг капіталу – 486млн. дол.

Друге місце займають підприємства сектору нерухомості із обсягом залученого капіталу в розмірі 652 млн. дол. (рис.1). IPO-си з цієї галузі були добре репрезентовані протягом останніх трьох років і в 2007р. було залучено 476млн. дол., що є в 3,5 рази більше порівняно з 2005р. (рис.2). Це було зумовлено піком у розвитку сектору нерухомості: ціни на нерухомість значно зросли і IPO стало доброю можливістю для залучення капіталу з метою подальшого розвитку. Але в наступних роках очікується спад у розвитку даної галузі внаслідок несприятливих умов на ринку нерухомості.

Як бачимо з рисунку 1, металургія займає третє місце із залучення капіталу за допомогою IPO. Головна різниця між сектором нерухомості і металургії полягає в різній кількості підприємств, які проводили IPO: перша була представлена шістьма, а друга – однією фірмою «Fertexro». Дана компанія зробила рекорд в історії українського IPO, залучивши в 2007р. 420 млн. дол. Необхідно також наголосити, що це було перше IPO в металургійній галузі.

На четвертому місці за обсягом залученого капіталу знаходяться підприємства нафто- і газодобувної галузей, величина якого становить 330млн. дол. (рис.1). 94% цієї суми було залучено такими підприємствами: «Cadogan Petroleum Plc» (271 млн. дол. за 28.8%), «Regal Petroleum» (39 млн. дол. за 4.1%).

Особливістю функціонування підприємств даної галузі є те, що, по-перше, видобуті в країні газ і нафта можуть бути реалізовані тільки на внутрішньому ринку і ціни на них є порівняно невисокими. По-друге, високий рівень оподаткування даних ресурсів зумовлює зрівняння цін з імпортованими газом і нафтою з Росії. Однак, в Україні наявні перспективні родовища нафти і газу (Чорне море, Донбас, Карпати), які потребують великих обсягів інвестицій. Саме тому, у майбутньому слід очікувати більше IPO-сів цієї галузі. В середньому прибутковість приватної газо- та нафтодобувної компанії становить 40-50%, однак це залежить від стадії виробництва, на якій вона знаходиться [2].

На п'ятому місці розташований банківський сектор економіки, який залучив 83 млн. дол. (рис.1). В 2005р. лише два українські банки здійснили IPO на українській ПФТС фондовій біржі. Причиною цього стало те, що після 2005р. переважна їх кількість була придбана великими іноземними банками.

Такі галузі як страхування, роздрібна торгівля, машинобудування залучали капітал за допомогою незначних за обсягом приватних розміщень акцій. Наприклад, у галузі страхування лише дві компанії з 420 зареєстрованих зробили приватні розміщення акцій на суму 66,95 млн. дол. протягом останніх трьох з половиною років [1]. Такі незначні обсяги залучення капіталу мають певні причини. Так, ринок страхових послуг лише формується і тому компанії мають невисокий рівень капіталізації, що не відповідає вимогам для залучення капіталу на іноземних фондових біржах, але у них є можливість в Україні, оскільки тут ці вимоги є набагато нижчі.

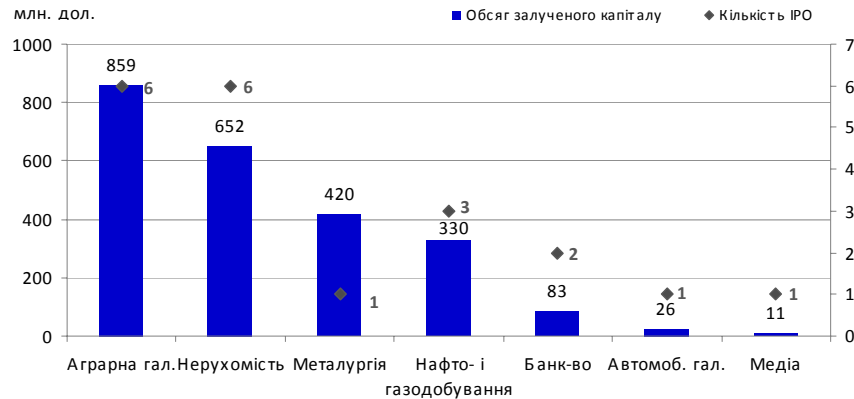


Рис. 1. Динаміка залученого капіталу за допомогою ІРО в розрізі галузей за 2005-09.2008рр., млн. дол.

Джерело: Bloomberg, Інвестгазета

Інша причина криється у самій організаційно-правовій формі підприємств галузі страхування. Переважна їх кількість функціонує у формі закритих акціонерних товариств, що не дозволяє здійснювати емісію акцій [3].

Але для багатьох українських страхових компаній це питання не є актуальним, оскільки більшість з них є придбана такими великими міжнародними фірмами, як ERGO, Allianz (Німеччина), Fortis (Нідерланди), AIG (США), BNP Paribas Group/AXA (Франція), які вже мають лістинг на міжнародних фондових біржах. Така наявність міжнародних компаній на вітчизняному страховому ринку пояснюється низькою ціною їх купівлі та відсутністю особливих обмежень при входженні на ринок [4].

Український страховий ринок має позитивну тенденцію в розвитку: за останні п'ять років він зріс на понад 80% [5]. Незважаючи на присутність міжнародних страхових компаній на вітчизняному ринку, їх частка ринку не перевищує 15-20%, а тому існують сприятливі умови для подальшого розвитку. Також варто відзначити, що невелика частина населення є застрахованою, що свідчить про значний майбутній потенціал розвитку даної галузі [4].

Компанії роздрібної торгівлі теж не були представлені на ринку ІРО. Взагалі лише три підприємства даної галузі зробили приватні розміщення акцій на вітчизняному фондовому ринку та залучили 106,5 млн. дол. («Велика Кишеня», «МКС», «Караван»). Основною з причин є те, що дані компанії не відповідають

вимогам міжнародних фондових ринків в частині прозорості діяльності компаній і балансової звітності згідно міжнародних стандартів. Саме тому єдиним шляхом залучення коштів для їх розвитку є випуск облігацій, а також залучення кредитів на вітчизняному ринку. Тільки одна компанія «Фуршет» здійснила випуск єврооблігацій на суму 75 млн. грн. з відсотковою ставкою 10,5% [1].

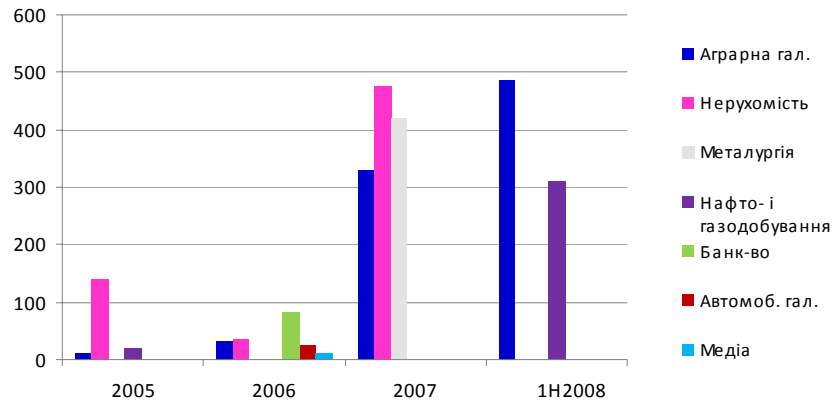


Рис. 2. Динаміка залученого капіталу за допомогою IPO в розрізі галузей в 2005-09.2008, млн. дол.

Джерело: Bloomberg, Інвестгазета

Позитивним прикладом у машинобудівній галузі став виробник двигунів «Мотор Січ», який зробив приватне розміщення акцій на Франкфуртській фондовій біржі [1].

Оскільки 90% підприємств вугільної галузі України перебуває у державній власності, тому тут відсутні компанії, які б здійснювали IPO. Надзвичайно повільна приватизація, яка відбувається у даній галузі, не змінить, на нашу думку, цієї ситуації у майбутньому.

Висновки. Отже, результати проведеного нами аналізу показують, що найбільший обсяг капіталу українськими компаніями було залучено з допомогою IPO в таких галузях як сільське господарство, сектор нерухомості та металургії. Сектор страхування, роздрібної торгівлі та машинобудування залучали кошти для подальшого розвитку за допомогою незначних за обсягом приватних розміщень акцій та випуском облігацій.

1. Bloomberg, [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)
2. Жирош Т., Испытание нефтью и газом, Інвестгазета, 30.06-06.07.2008, с. 38-39
3. Мироненко В. (2007), Факторы присутствия, Інвестгазета, Приложения к № 42, с. 45-46
4. Щеглова Е., Стратегическое преимущество, Інвестгазета, 18-24.06.2007, с. 51-53
5. Мошенец Е., Деньги на продукты, Інвестгазета, 14-20.04.2008, с. 55-59
6. Жирош Т., Портфельный уголь, Інвестгазета, 10-16.03.2008, с. 36-39

**M. Stefanyshyn**

*Ivan Franko National University of Lviv  
Svoboda Av. 18, Lviv, Ukraine*

The purpose of this article is to examine the IPOs of Ukrainian companies made during the last three years. According to the results of our analysis, the most capital with IPO was raised by agriculture, real estate and metallurgical companies. Insurance, retail and machine building companies raised capital for further development with small private placements and bond issues.

Keywords: initial public offering (IPO), private placement (PP), industries analysis

**ОСОБЕННОСТИ ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ АКЦИЙ  
(ІРО) УКРАИНСКИХ КОМПАНИЙ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ ФОНДОВЫХ  
БИРЖАХ**

**М. Стефанишин**

*Львовский национальный университет имени Ивана Франка*

Основной целью статьи является анализ первичного публичного размещения акций (ІРО) украинских компаний на протяжении последних трех лет. Исследовано особенности функционирования основных международных фондовых бирж, где происходило ІРО, определено их преимущества и недостатки для отечественных компаний.

Ключевые слова: первичное публичное размещение акций (ІРО), частное размещение акций (РР), международные фондовые биржи.