

**ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ВІТЧИЗНЯНИХ  
СУБ'ЄКТІВ ПІДПРИЄМНИЦЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ШЛЯХОМ  
ЗАЛУЧЕННЯ ФОНДОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ**

*Лисюк В. М., Тепляшин А. Ю.*

---

*Досліджено процедуру проведення публічного розміщення акцій на фондовому ринку (ІРО) з точки зору доцільності її використання в якості економічного важеля підвищення конкурентоспроможності для вітчизняних суб'єктів підприємницької діяльності України. Описано основні етапи проведення ІРО. Розглянуто вітчизняні підприємства Одеського регіону, що систематично проводять ІРО та в перспективі можуть підвищити свою конкурентоспроможність за рахунок фондових інструментів.*

**Актуальність теми.** Перехід економіки України до ринкових відносин зумовив функціонування вітчизняних підприємств в конкурентному середовищі. Змінені умови господарювання вимагають від українських підприємств оволодіння новими методами забезпечення стабільної роботи, збереження і збільшення займаної ними частки ринку.

Одним із таких методів може стати підвищення конкурентоспроможності вітчизняних суб'єктів підприємницької діяльності України шляхом залучення фондових інструментів, тобто публічне розміщення акцій (ІРО) українських організацій на фондових біржах з метою залучення великих капіталів інвесторів та підвищення конкурентоспроможності і капіталізації організацій за рахунок позитивної динаміки їх фондового інструменту на ринку.

**Ціль роботи.** Дослідити можливість вітчизняних підприємств підвищувати свою конкурентоспроможність шляхом залучення своїх фондових інструментів на ринок акцій.

**Об'єкт дослідження.** Українські вітчизняні організації, що підвищили конкурентоспроможність реалізувавши ІРО в період 2010-2012 років та підприємства Одеського регіону, які систематично з 2009 року проводять публічне розміщення невеликих часток своїх акцій на фондових біржах ПФТС, УБ, УФБ та в перспективі можуть підвищити свою конкурентоспроможність за рахунок залученого капіталу.

**Предмет дослідження.** Економічні способи підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств України за рахунок проведення ІРО на фондовому ринку.

**Аналіз досліджень та публікацій.** Теоретичні й практичні питання підвищення конкурентоспроможності підприємств через фондовий ринок, досліджували вчені: Мозговий О. М., Шлафман Н. Л., Ляшенко В. І., Поплавська В. М., Савицька О. І., Фурсова А. А., Котирло О. О.,

Жупаненко В. М.. Проте узагальнених досліджень відносно всіх аспектів підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств за рахунок проведення IPO в роботах українських вчених не виявлено.

**Виклад основного матеріалу.** У зв'язку з тим, що ринок цінних паперів України розвивається з кожним днем і розширює сферу своїх інвестиційних можливостей, - однією з перспективних тенденцій 2010-2012 років стало різке зростання кількості вітчизняних суб'єктів підприємницької діяльності, що провели публічне розміщення акцій на біржових майданчиках.

Проведення публічного розміщення акцій (IPO - Initial Public Offering) дозволяє українським вітчизняним підприємствам залучати величезні капітали інвесторів, охочих увійти до складу власників певного бізнесу, підвищувати конкурентоспроможність та ринкову вартість підприємства за рахунок позитивної ліквідності свого фондового інструменту на ринку цінних паперів [1].

Українські підприємства реалізують 2 форми IPO:

1. Первинне розміщення акцій PPO (Primary Public Offering);
2. Вторинне розміщення акцій SPO (Secondary Public Offering).

У випадках, коли підприємство вперше проводить публічне розміщення, застосовують термін PPO. Як правило, в якості головної мети проведення цієї процедури виступає не стільки потреба у зміні статусу акціонерного товариства з «приватного» на «публічне», скільки необхідність підприємства залучити додатковий акціонерний капітал за допомогою якого можна підвищити ринкову вартість та конкурентоспроможність організації. Після проведення PPO, докорінно змінюється ставлення до підприємства банків, торгових організацій та інших її контрагентів, організація стає відкритою для інвестицій [4].

Організація може лише один раз провести PPO, всі наступні розміщення будуть вторинними - SPO. На відміну від PPO, вторинне розміщення (SPO) може проводитись для фінансування великого проекту, проведеного організацією. У деяких випадках саме залучення публічного акціонерного капіталу є єдиним ефективним джерелом фінансування проектів, реалізація яких в змозі докорінно змінити конкурентний стан підприємства на ринку його функціонування. SPO використовується тоді, коли організації потрібні довгострокові фінансові ресурси, котрі будуть отримуватися без збільшення боргового навантаження, яке може бути на підприємстві і так занадто високим [5].

Залучення публічного капіталу (IPO) несе в собі ризик втрати управління над організацією власниками - розмиття акціонерного капіталу. Тому державі необхідно контролювати дозволена кількість публічно розміщених акцій вітчизняних підприємств аби вони не перейшли у власність осіб, котрі не зацікавлені в зростанні національного господарства України [6].

Не залежно від форми IPO проведеного організацією, публічне розміщення акцій переслідує ряд загальних цілей, які можна реалізувати в наступних пунктах:

1. Підвищення ринкової вартості підприємства;
2. Залучення інвестицій;
3. Підвищення конкурентоспроможності організації;
4. Зміна організації з «закритої» на «публічну».

Далеко не всі відкриті організації бажають і готові стати публічними. В Україні акціонерні товариства є досить закритими організаціями з непрозорою звітністю, в таких організаціях часто виникають великі труднощі з виходом на IPO, що пов'язані в першу чергу з прозорістю діяльності та звітності.

Для проведення процедури IPO, як економічного важеля підвищення конкурентоспроможності, будь-яка організація повинна обов'язково пройти ряд етапів:

1. На попередньому етапі майбутній емітент, підприємство, що збирається розмістити свій інструмент на фондовому ринку, проводить глибокий фінансовий аналіз свого становища із залученням сторонніх організацій-аудиторів, аналізує структуру активів і пасивів, а також структуру управління. Глибоко вивчається інформаційна система організації, так як від її прозорості залежить можливість IPO. На основі зроблених висновків приймається управлінське рішення, в залежності від результату аналізу, про вихід на IPO або про відкладання цієї процедури на майбутнє, коли організація буде готова. Якщо рішення позитивне, то приймається також план дій з реформування систем організації для усунення слабких сторін, і розробляється план заходів, необхідних для виходу на IPO [7].

2. Підготовчий етап полягає в підборі посередників IPO: вибір брокерів, бірж з якими погоджуються всі дії з проведення IPO, а також встановлюється правове становище нового випуску акцій, створюється проспект цінних паперів та інвестиційний меморандум, проводиться лістинг і починається рекламна компанія. Серед українських бірж, що в перспективі 2010-2012 років зацікавлені в проведенні IPO вітчизняних підприємств України під час своїх торгів є: Фондова біржа ПФТС, Українська біржа, Українська фондова біржа [8, 9, 10]. Брокери українських бірж, що розміщують IPO інструменти в своїх торгових платформах представлені в табл. 1.

3. На основному етапі відбувається на фондовій біржі збір заявок у встановленій організацією та біржею формі, потім - виконання заявок, починаючи з більш високих цін, підводяться підсумки IPO.

4. Завершальний етап - остаточна оцінка успішності IPO, початок обігу акцій і контроль за умовами лістингу на біржі. На завершальному етапі можна оцінити обсяг фінансових ресурсів залучених підприємства, визначити нову ринкову ціну організації, а також нову структуру акціонерного капіталу. На завершальному етапі успішність IPO можна оцінити тим, наскільки число заявок на покупку перевищила пропозицію і різницею між номінальною ціною акції та середньозваженою ціною розміщення .

Таблиця 1

## Брокери IPO на біржах ПФТС, УБ, УФБ

№	Біржовий код брокера	Брокер	Код ЄДРПОУ
1	GFORT	<u>ТОВ «Гайнсфорт-онлайн»</u>	35692468
2	<u>SPECS</u>	<u>ТОВ «Брокерський дом ОТКРИТІС»</u>	34354646
3	<u>UNIKA</u>	<u>ТОВ «УНІВЕР КАПІТАЛ»</u>	33592899
4	<u>GKPTL</u>	<u>ТОВ «Сортіс»</u>	35265222
5	<u>ALCAP</u>	<u>ПРАТ «АЛЬТАНА КАПІТАЛ»</u>	20337279
6	<u>ALORU</u>	<u>ТОВ «АЛОП Україна»</u>	37194452
7	<u>INTEX</u>	<u>ТОВ «СІГНІФЕР»</u>	37540116
8	<u>MBROK</u>	<u>ПАТ «Майстер брок»</u>	21608094
9	<u>ONLIN</u>	<u>ТОВ «Он-лайн капітал»</u>	30469671
10	<u>UKRNT</u>	<u>ТОВ ФК «Укранет»</u>	21654295

Серед українських підприємств, реалізація IPO - як важеля підвищення конкурентоспроможності було характерно для організацій продовольчого ринку в період 2010-2012 років.

Найбільш вагомо в цей період вдалося підвищити конкурентоспроможність українській агропромисловій організації АТ «Індустріальна молочна компанія».

Зі звіту про фінансові результати та відкритої інформації для інвесторів, котрі розміщує підприємство на сторінці свого фондового інструменту на WSE та електронному ресурсі своєї компанії видно, що в травні 2011 року дана організація провела на Варшавській фондовій біржі (WSE) IPO 24% своїх акцій на суму \$31,3 млн., ціна однієї акції складала \$11,05 [11]. Залучені в ході IPO кошти організація направила на розширення земельного банку, оновлення парку сільськогосподарської техніки, поповнення оборотного капіталу, придбання елеватора [12].

Конкурентоспроможність даної організації зростає, в 2011 році підприємство стало одним із 10-ти найбільших виробників молока в Україні.

Основні потужності організації АТ «Індустріальна молочна компанія» представлені у табл. 2.

Таблиця 2

Потужності АТ «Індустріальна молочна компанія»

№	Найменування показника	Одиниці виміру	Рік		
			2010	2011	2012
1	Земельний банк	тис. га	37,9	59,6	82,7
2	Потужності зі зберігання зерна	тис. т	172	211	223
3	Виробництво молока	тис. т	16,1	18,1	_____

Аналіз потужностей АТ «Індустріальна молочна компанія» за допомогою методу аналітичних діаграм представлений на рис. 1, 2.

Дані з діаграми на рис. 1 стверджують те, що в процесі оновлення виробничих потужностей за рахунок залучених коштів, - в результаті проведеного ІРО АТ «Індустріальною молочною компанією» в 2011 і 2012 роках, можна зробити наступні висновки щодо земельного банку підприємства:

1. в період 2010 та 2011 років земельний банк збільшився на 21,7 тис. га в абсолютному, або на 58% у відносному вираженні;
2. в період 2011 та 2012 років земельний банк збільшився на 23,1 тис. га в абсолютному, або на 39% у відносному вираженні.

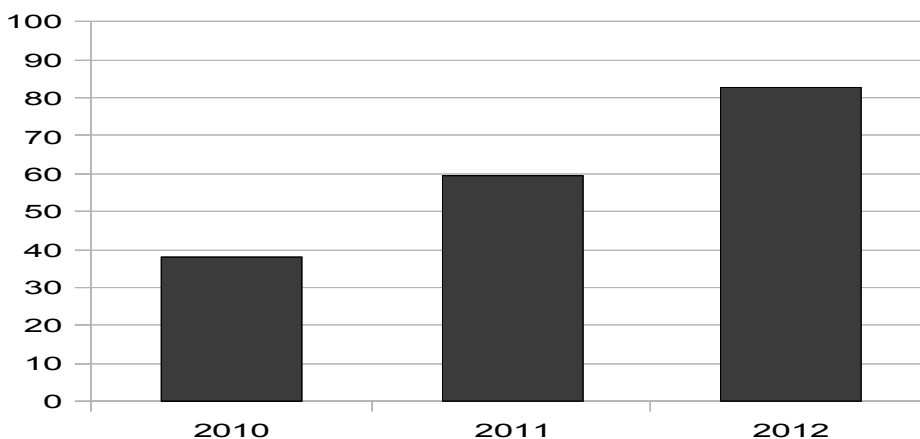


Рис. 1 Земельний банк (тис.га)  
АТ «Індустріальна молочна компанія»

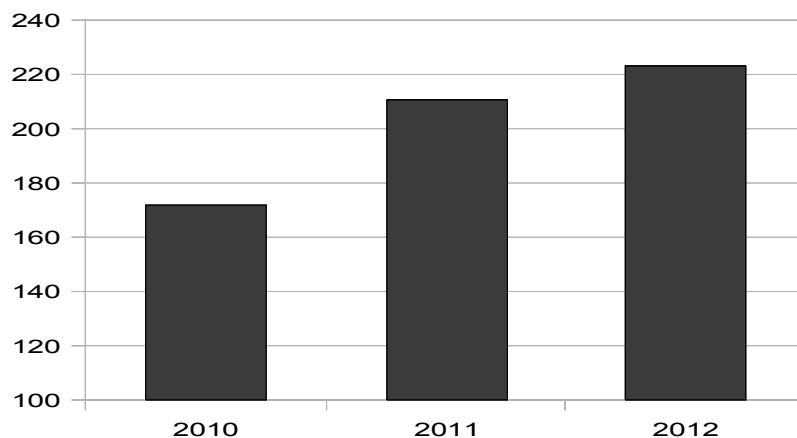


Рис. 2 Потужності зі зберігання зерна (тис. т)  
АТ «Індустріальна молочна компанія»

Дані з діаграми на рис. 2 стверджують те, що в процесі оновлення виробничих потужностей за рахунок залучених коштів, - в результаті проведеного IPO АТ «Індустріальною молочною компанією» в 2011 і 2012 роках, можна зробити наступні висновки щодо потужностей зі зберігання зерна підприємства:

1. в період 2010 та 2011 років потужності зі зберігання зерна збільшилися на 39 тис. т в абсолютному, або на 23% у відносному вираженні;

2. в період 2011 та 2012 років зі зберігання зерна збільшилися на 12 тис. т в абсолютному, або на 6% у відносному вираженні.

Іншою вітчизняною організацією, якій вдалося підвищити свою конкурентоспроможність та ринкову вартість за рахунок капіталу отриманого в результаті проведення публічного розміщення акцій на фондовій біржі є публічне акціонерне товариство «Овостар Юніон».

ПАТ «Овостар Юніон» є міжрегіональною українською компанією, одним з провідних виробників яєць та яєчних продуктів в Україні.

Зі звіту Ради Директорів (Report of the board of directors) та звіту про фінансові результати, що відкрито розміщує організація на сторінці свого фондового інструменту на WSE та електронному ресурсі своєї компанії видно, що підприємство ПАТ «Овостар Юніон» в 2011 році здійснила первинну публічну пропозицію (РРО) 25% акцій на Варшавській фондовій біржі (WSE) на суму \$33,2 млн. Загалом було продано 1,5 млн. акцій у складі: роздрібним інвесторам - 200 тис. акцій, а крупним - 1,3 млн. акцій, що в сумі є чвертю капіталу підприємства [11].

Залучені кошти в період 2011-2012 років ПАТ «Овостар Юніон» спрямувало на оновлення своїх виробничих потужностей, а саме: на реконструкцію 6 птахофабрик по Україні з розширенням їх потужності з 2,1 до 3,9 млн. курей до середини 2012 року, установку нових ліній сортування та пакування, збільшення кількості курей-несучок, додаткове

обладнання для вирощування молодняку, збільшення потужностей заводу з переробки яєць з 1,2 до 2 млн. яєць на добу [13].

Інвестиційні капіталовкладення підприємства ПАТ «Овостар Юніон» відносно оновлення виробничих потужностей представлені у табл.3.

Таблиця 3

Проектні дані по інвестиційним капіталовкладенням підприємства ПАТ «Овостар Юніон»

№	Стаття витрат	Сума, млн. \$
1	Реконструкція 6 птахофабрик по Україні	20
2	Збільшення кількості курей-несучок	4,5
3	Додаткове обладнання для вирощування молодняку	1,5
4	Збільшення потужностей заводу з переробки яєць з 1,2 до 2 млн. яєць на добу	3,5
Всього:		29,5

Ще одним підприємством України, якому вдалося підвищити конкурентоспроможність є організація ПАТ «ВіОйл».

ПАТ «ВіОйл» - організація, що є одним з найбільших виробників і експортерів соняшникової олії в Україні. В період з 2011 по 2012 дана організація проводила на Варшавській фондовій біржі (WSE) IPO не великих часток своїх акцій, за два роки роботи на фондовому ринку ПАТ «ВіОйл» вдалося залучити \$25,3 млн. [11].

Кошти, залучені в ході розміщення акцій, підприємство «ВіОйл» використало для оновлення своїх виробничих потужностей, маючи на меті підвищення своєї конкурентоспроможності на агропромисловому ринку як України так і Східної Європи куди організація реалізує невеликі об'єми експорту. Для цього підприємство провело закупівлю додаткових обсягів насіння олійних, фінансування органічного росту і придбань потужностей з переробки та зберігання [14].

Серед підприємств Одеського регіону проведення IPO, як джерела залучення коштів, реалізувало підприємство АТ «Одеський олійножировий комбінат» (Торгова марка «Сонячна долина»), випустивши на українському фондовому ринку 341 млн. акцій номіналом 0,25 грн., в перспективі кінця 2012 року планує оновити свої виробничі потужності, а саме будівництво нової цехової лінії по виробництву та упаковці майонезу, підвищення системи контролю якості продукції, що може підвищити його конкурентоспроможність.

Проведення публічного розміщення акцій (IPO) є системною процедурою й для деяких вітчизняних підприємств Одеського регіону, але не всі з них використовують залучені кошти для розширення власних виробничих потужностей, чи мають мету підвищити ринкову вартість свого бізнесу. До таких підприємств належить:

ПАТ «Одеський коровай» (Торгова Марка «Булкін Хліб»), котре в середині 2011 року провів масштабне IPO своїх акцій, з відкритих даних українських бірж на фондовому ринку України є 46,8 млн. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,25 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 11,7 млн. грн.. Найбільшим власником 50% ринкових публічно розміщених акцій є АТ Холдинг «ТІС», код ЄДРПОУ 25411916.

*Таблиця 4*

*Вітчизняні підприємства Одеського регіону, що провели IPO на ПФТС, УБ, УФБ*

№	Інструмент	Емітент	Дата IPO
1	<u>ODEN</u>	ПАТ «Енергопостачальна компанія Одесаобленерго»	30.11.2007
2	<u>OKOR</u>	ПАТ «Одеський коровай»	17.06.2011
3	HOLD	ПАТ «Одеське виробниче об'єднання Холодмаш»	07.09.2012
4	<u>OCAB</u>	ПАТ «Одескабель»	31.07.2012
5	<u>ODTD</u>	ПАТ «Одеський торговий дім»	07.09.2012
6	<u>OMGK</u>	ПАТ «Одеський олійножировий комбінат»	31.07.2012
7	<u>ONPZ</u>	ПАТ «ЛУКОЙЛ - Одеський нафтопереробний завод»	07.09.2012
8	<u>OZGV</u>	ПАТ «Одеський завод гумових технічних виробів»	31.07.2012

ПАТ «Одеське виробниче об'єднання Холодмаш» - підприємство, що почало системно проводити IPO невеликої частки своїх акцій на українських біржах з 2010 року, за даними бірж ПФТС, УБ, УФБ на фондовому ринку України є 26,4 млн. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,25 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 6,6 млн. грн.. Найкрупнішим власником 11,3 млн. публічних акцій даного підприємства є організація ПАТ «Стратегічні інвестиції», код ЄДРПОУ 33657620.

ПАТ «Одескабель» - з 2009 року почало проводити IPO своїх акцій, на фондовому ринку України є 56 млн. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,25 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 14 млн. грн.. Найбільшим власником ринкових публічно



розміщених 10,5 млн. акцій є ТОВ «Торговий дім», код ЄДРПОУ 30332681.

*Таблиця 5*

*Вартість акцій вітчизняних підприємств Одеського регіону на фондовому ринку України в результаті проведення IPO на ПФТС, УБ, УФБ*

№	Інструмент	Код ЄДРПОУ емітента	Ціна акції, (грн.)	Кількість акцій, (шт.)	Вартість акцій, (тис. грн.)
1	<u>ODEN</u>	00131713	0,25	208495560	52123
2	<u>OKOR</u>	00376886	0,25	46886392	11721
3	<u>HOLD</u>	00217863	0,25	26420240	6605
4	<u>OCAB</u>	05758730	0,25	56000000	14000
5	<u>ODTD</u>	23862916	50	712825	35641
6	<u>OMGK</u>	00376509	0,25	341061494	85265
7	<u>ONPZ</u>	00152282	0,27	1825289855	492828
8	<u>OZGV</u>	00152276	0,25	5028086	1257

ПАТ «Одеський торговий дім» розпочало проводити IPO своїх акцій на українських біржах з 2010 року, на фондовому ринку України є 712 тис. акцій даного підприємства при номіналі акції 50 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 35,6 млн. грн.. Найбільшим власником ринкових публічно розміщених 491 тис. акцій є Корпорація «Деналі Холдінг, інк.», США.

ПАТ «ЛУКОЙЛ - Одеський нафтопереробний завод» - підприємство, котре практично не функціонує з 2008 року, все ж таки публічно розміщує свої акції з 2009 року, на фондовому ринку України є 1,825 млрд. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,27 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 492 млн. грн.. Найбільшим власником ринкових публічно розміщених 1,817 млрд. акцій є АТ «ЛУКОЙЛ Юроп Холдінгз Бі.Ві.», (LUKOIL EUROPE HOLDINGS B.V.), код ЄДРПОУ 33301733.

ПАТ «Одеський завод гумових технічних виробів», що почало системно проводити IPO невеликої частки своїх акцій на українських біржах з 2010 року, за даними біржи ПФТС на фондовому ринку України є 5 млн. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,25 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 1,25 млн.

грн.. Найкрупнішим власником 837 тис. публічних акцій даного підприємства є організація ТОВ «Елласт ЛТД», код ЄДРПОУ 30981090.

ПАТ «Енергопостачальна компанія Одесаобленерго» - підприємство, що з 2007 не проводило публічне розміщення своїх акцій, але на фондовому ринку України є 208 млн. акцій даного підприємства при номіналі акції 0,25 грн. за одиницю і загальній вартості ринкової частки акцій організації 52,1 млн. грн.. Найкрупнішими власниками є організація ТОВ «ВС Енерджі Інтернейшнл Україна», код ЄДРПОУ 33947089 - 100 млн. публічних акцій даного підприємства, та 52,1 млн. належить державному підприємству «Фонд державного майна України», код ЄДРПОУ 00032945.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** На основі доведеного можна зробити наступні висновки:

1. Проведення публічного розміщення акцій підприємства на фондовому ринку (ІРО) є реально можливим способом залучення капіталу, який стане вагомим економічним важелем підвищення конкурентоспроможності для вітчизняних підприємств України;

2. ІРО є дуже специфічним джерелом залучення капіталу;

3. Незважаючи на гадану безкоштовність цього капіталу, власники можуть повністю або частково втратити контроль над підприємством, що може призвести до негативних наслідків як для самої організації, - так і для її акціонерів;

4. Необхідно дослідити можливості державного регулювання ІРО вітчизняних підприємств, в аспекті не допущення розмиття акціонерного капіталу до рук власників, котрі не зацікавлені в зростанні економіки національного господарства України;

5. ІРО вигідно тим вітчизняним підприємствам України, які можуть задовольняти вимогам публічної організації, мають достатній розмір капіталу і фінансову стійкість для проходження лістингу на біржі.

#### *Література:*

1.Мозговий О. М. Фондовий ринок: Навч. посіб. - К.: КНЕУ, 2010 . - 316 с.

2.Шлафман Н. Л. Механізми регулювання розвитку підприємницького сектору : Монографія / Н. Л. Шлафман. - Херсон: ХНТУ, ІПРЕЕД НАН України, 2010. - 284 с.

3.Ляшенко В. І. Розвиток підприємництва в промисловості України: Монографія / В. І.Ляшенко, Г. Ф.Толмачова та інш. - Одеса: ІПРЕЕД НАН України, 2010. - 492 с.

4.Поплавська М. В. Особливості формування фондового ринку України // Економіка та держава. - 2011. - №2. - С. 79-81.

5.Савицька О. І., Фурсова А. А. Проблеми та перспективи розвитку фондового ринку України // Економіка і регіон. - 2009. - №2. - С. 136-139.

6.Котирло О. О. Шляхи підвищення конкурентоспроможності фондового ринку України // Формування ринкових відносин в Україні. - 2011. - №1. - С. 102-105.

7.Жупаненко В. М. Сучасне трактування інфраструктури фондового ринку // Ринок цінних паперів України. - 2010. - №3-4. - С. 63-73.

8.Фондова біржа ПФТС [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://pfts.ua> .

9.Українська біржа (УБ) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ux.ua> .

10.Українська фондова біржа (УФБ) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ukrse.kiev.ua> .

11.Варшавська фондова біржа (WSE) [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://gpw.pl> .

12.АТ «Індустріальна молочна компанія» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://imcagro.com.ua> .

13.ПАТ «Овостар Юніон» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ovostar.ua> .

14.ПАТ «ВіОйл» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://vioil.com> .

### *Abstract*

**Lysyuk V. M., Teplyashin A. Y.**

**Rising competitiveness of domestic subjects of entrepreneurial activity by involving its stock instruments.**

Investigated procedure of initial public offering stock instruments (IPO) in terms of the feasibility of its use as an economic lever of rising competitiveness for domestic businesses in Ukraine. The main stages of IPO was described. The national enterprises of Odessa region that regularly host IPO and potentially can increase their rising competitiveness through financial instruments was considered.