

Давиденко Н. М.

*д.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту,
Національний університет біоресурсів і природокористування України*

ВПЛИВ ФОНДОВОГО РИНКУ НА ДЕТЕРМІНАНТИ ФУНКЦІОНУВАННЯ АГРАРНИХ ФОРМУВАНЬ УКРАЇНИ

Фондовий ринок є невід'ємною та достатньо вагомою частиною фінансової системи будь-якої країни. Проаналізовано стан фондового ринку України та доведено, що фондовий ринок може виступати альтернативним джерелом фінансового забезпечення аграрних формувань для залучення та перерозподілу тимчасово вільних інвестиційних коштів. Вказані основні детермінанти, що визначають рівень фінансового забезпечення аграрних формувань.

Ключові слова: фінансова система, фондовий ринок, ринок цінних паперів, IPO, фінансове забезпечення, аграрні формування, агробізнес.

Постановка проблеми. Аграрний сектор будь-якої національної економіки – один з тих її складових, стан якого визначає основні параметри життєдіяльності суспільства, його соціально-економічний поступ та життєздатність. Глобалізація породжує нові виклики для АПК України, що призводить до певного трансформаційного стану, в якому буде розвиватися агробізнес. Незважаючи на несприятливі умови розвитку бізнесу, в аграрному секторі економіки України в останні роки активно відбуваються процеси зростання капіталізації та консолідації ринків, коли домінуючу роль відіграють аграрні формування та транснаціональні корпорації, все відчутнішим стає вплив світових тенденцій та закономірностей. В умовах дефіциту фінансових ресурсів, обмежених можливостей державної підтримки та високого рівня відсоткових ставок в банківському секторі управлінські рішення для аграрного сектору мають бути спрямовані на пошук альтернативних джерел фінансового забезпечення. На нашу думку, саме фондовий ринок може виступати альтернативним джерелом фінансового забезпечення аграрних формувань. Адже останніми роками ринок цінних паперів України наочно довів, що він може виступати ефективним джерелом залучення та перерозподілу тимчасово вільних інвестиційних коштів. Але всі позитивні зміни в розвитку вітчизняного ринку цінних паперів ще не повною мірою відповідають світовій практиці, що значно ускладнює залучення в економіку інвестиційних ресурсів. Це пов'язано з низкою традиційних проблем, а саме: це недостатня капіталізація

фондового ринку, незначна частка організованого ринку цінних паперів, недостатньо розвинений ринок корпоративних облігацій, невідповідність біржової торгівлі світовим тенденціям, відсутність єдиного центрального депозитарію, нерозвиненість ринку деривативів, недостатня прозорість українського фондового ринку України. Подолати проблеми була покликана реалізація Програм економічних реформ України на 2010–2014 рр. «Заможне суспільство, конкурентоспроможна економіка, ефективна влада» та «Державної програми активізації розвитку економіки на 2013 – 2014 рр.», якими передбачені кроки для зростання та розвитку фондового ринку, зокрема через сектор розвитку фінансових послуг, проте саме в ці останні 2012 – 2013 роки обсяг державної фінансової підтримки аграрної галузі був зведений до мінімуму [2]. Тому, є всі підстави стверджувати, що питання впливу фондового ринку на детермінанти функціонування аграрних формувань України є своєчасним і актуальним.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вагомий внесок у дослідження впливу фондового ринку на детермінанти функціонування аграрних формувань України зробили такі українські науковці, як Д. Бутенко, Д. Леонов, С. Москвін, С. Самець, Є. Чемерис, І. Школьник, Г. Яцюк. В. Колесник, В. Корнєєв, М. Бурмака, у своїх працях досліджували роль фондового ринку у формуванні інвестиційного капіталу. У дослідженні розвитку та функціонування фондового ринку залишається дискусійним питання щодо його ролі в активізації інвестиційного процесу в аграрному секторі економіки України. Проте нинішній його стан свідчить про наявність багатьох невирішених питань, які потребують подальшого вивчення та пошуку шляхів розв'язання.

Формування цілей статті. Метою статті є визначення впливу фондового ринку на рівень розвитку аграрних формувань та їх фінансове забезпечення, результати якого є основою розробки програми фінансового розвитку суб'єктів господарювання з урахуванням необхідних змін у структурі капіталу

Виклад основного матеріалу. Фондовий ринок є невід'ємною та достатньо вагомою частиною фінансової системи будь-якої країни. Інтеграція України до світового економічного і фінансового простору активізує проблему фінансового забезпечення за рахунок розвитку національного фондового ринку і розширення присутності вітчизняних суб'єктів господарювання на зарубіжних фондових ринках. В останній час розвиток операцій з цінними паперами набув широкого використання, що в свою чергу визначає ряд завдань, з якими стикаються учасники фондового ринку. Проте, враховуючи тенденції розвитку фондового ринку та зміни у фінансовій системі України, в практиці торгівлі цінними паперами виникла нагальна потреба щодо визначення загроз діяльності даних суб'єктів.

Формування повноцінного ринку цінних паперів характеризується його надзвичайно великою роллю у сучасному економічному механізмі. Бо саме тут спрацьовують ті фінансові інструменти, що сприяють обігу і раціональному розміщенню фінансових ресурсів, створюють умови для розвитку конкуренції і обмеження монополізму, трансформують грошові заощадження у капіталовкладення, стимулюють структурну перебудову економіки, залучають широкі верстви населення до управління власністю. Зважаючи на це, розвиток ринку цінних паперів в Україні є актуальним і необхідним.

Фінансова криза, що розпочалася у 2008 р., показала нездатність учасників фондового ринку захистити своїх інвесторів від фінансових втрат, а власну діяльність – від збитковості та банкрутства.

Залучення інвестицій у цінні папери відбувається шляхом придбання цінних паперів в процесі їх емісії. Як свідчить досвід, акції та облігації є найефективнішим джерелом отримання додаткових фінансових ресурсів для фінансування поточної виробничо-господарської діяльності. Залучення інвестицій в економіку України за допомогою інструментів фондового ринку в першому півріччі 2011р. становили 75,32 млрд грн, це у два рази більше ніж у першому півріччі 2010 р. (38,09 млрд грн). Обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР), відобразив значне зростання і становив 916,56 млрд грн. Випуск емісійних цінних паперів було здійснено на суму 80,95 млрд грн, у тому числі:

- акцій – 35,30 млрд грн;
- облігацій підприємств -16,58 млрд грн;
- опціонів – 90,20 тис грн;
- облігацій місцевих позик – 400,00 млн грн;
- інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів – 26,60 млрд грн;
- акцій корпоративних інвестиційних фондів – 2,07 млрд грн.

Однак, показник обсягу залучених інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку, який за результати 2012 р. становив 67,23 млрд. грн., нижчий за показник обсягу залучених довгострокових кредитів – 100,97 млрд. грн. Разом з тим, як свідчать дані рис. 1 можна відмітити стабільність цього показника протягом останніх років.

Для того, щоб покращити стан фінансового ринку України потрібно підвищити роль держави на фондовому ринку.

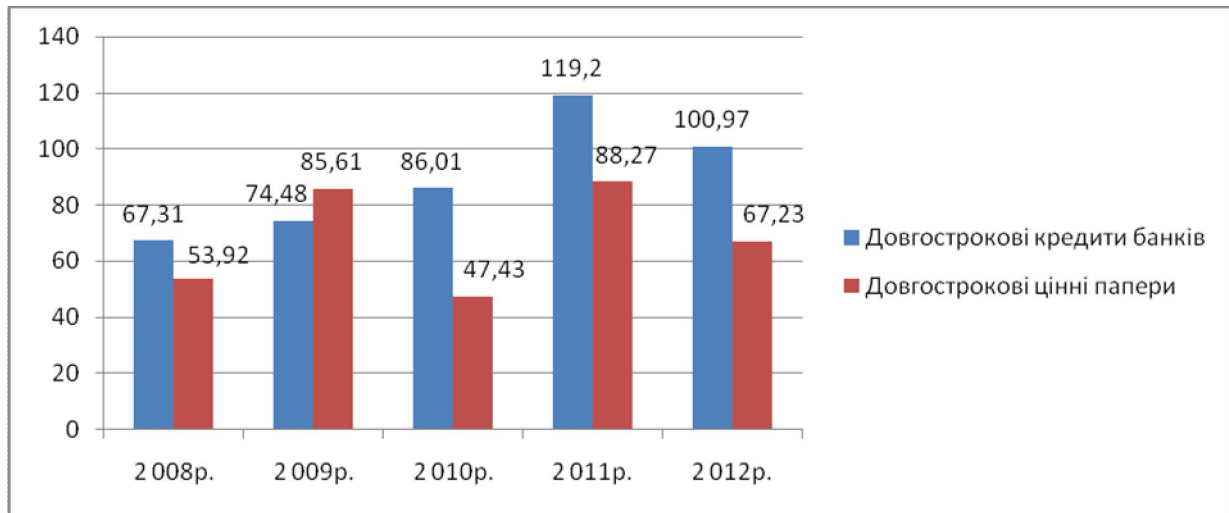


Рис.1. Залучення інвестицій в економіку України у 2008-2012 рр., млрд. грн.

*за даними [4]

За даними Комісії, станом на 01.01.2013 р. як юридичні особи зареєстровано 25271 акціонерне товариство, з них відкритих – 3949 (публічних – 3314), закритих – 13714 (приватних – 4294), у відповідному періоді 2010 року їх кількість становила 28 618 (рис. 2).

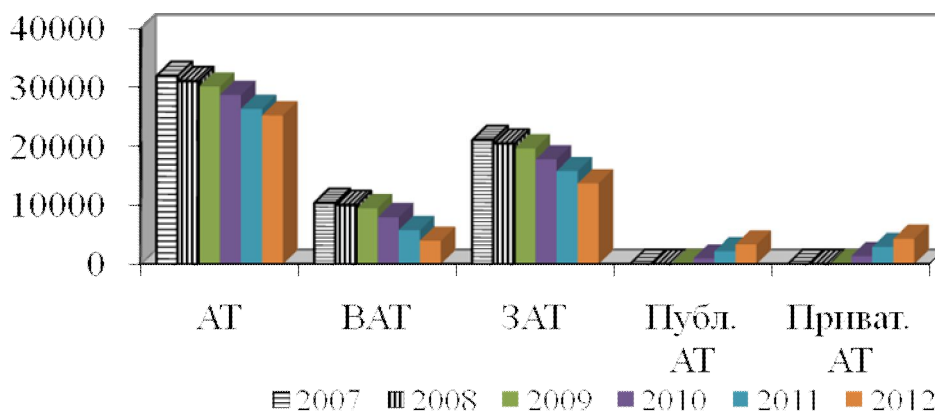


Рис. 2. Кількість зареєстрованих акціонерних товариств*

*за даними [4]

Переважає більшість акціонерних товариств зосереджена в м. Києві та Київській області – 10787 (або 34,61% їх загальної кількості), Харківській – 2571 (або 8,78%), Дніпропетровській – 2813 (або 7,73%), Донецькій – 2606 (або 7,08%) та АР Крим – 1129 (або 3,95%) областях.

Останнім часом спостерігається тенденція щодо поступового зниження загальної кількості акціонерних товариств. Зазначена тенденція пояснюється поступовою реорганізацією акціонерних товариств в інші організаційно-правові форми, переважно в товариства з обмеженою відповідальністю, та неможливістю підприємств, створених в

процесі приватизації та корпоратизації, підтримувати цю найскладнішу форму організації бізнесу.

Таким чином, сучасні тенденції ринку цінних паперів показують відсталість української економіки. Боргові цінні папери займають майже 70% торгів на фондовому ринку України, а уряд все збільшує даний інструмент, що призводить до порушення головних функцій фондового ринку України, який фактично став інструментом збільшення державного займу. Індекс Української біржі невпинно втрачає свої позиції, і, поряд з цим, інвесторів, хоча експерти впевнені в покращенні позицій Української біржі за умови стабілізації економіки країни.

Враховуючи, що фондовий ринок неспроможний протистояти можливим негативним внутрішнім та зовнішнім впливам, а також має низку недоліків, рівень його безпеки є досить низьким, що в свою чергу знижує рівень фінансового забезпечення аграрних формувань, чії цінні папери знаходяться в лістингу.

З метою фінансового забезпечення аграрних формувань при функціонуванні фондового ринку України необхідно: централізувати фондовий ринок, об'єднавши фондові біржі в одну, відповідно до європейських тенденцій, з метою підвищення відкритості та прозорості діяльності, визначення об'єктивної та справедливої вартості цінних паперів, а також для запобігання маніпулюванню ринку; покращити умови для збільшення залучень на фондовий ринок нових інвестиційних ресурсів; здійснювати дієвий контроль для попередження прямої залежності від закордонних інвесторів; посилити орієнтацію фондового ринку на внутрішні джерела інвестицій за рахунок залучення вільних коштів населення та створити фонд гарантування захисту операцій фізичних осіб на фондовому ринку; розвинути систему рейтингування з метою інформування потенційних інвесторів про надійність українських емітентів та інструментів фондового ринку, а також для підвищення рівня успішності вітчизняних емітентів на зовнішніх ринках капіталу; для сприяння залученню до інвестиційної діяльності населення необхідно активізувати роз'яснювальну роботу про переваги операцій з цінними паперами.

Таким чином, збільшуючи питому вагу вітчизняних інвестицій, що в свою чергу захистить ринок, а разом із ним і державу від можливих ризиків; забезпечити інформаційну достовірність і доступність звітності фондового ринку для здійснення прозорого аналізу діяльності, що надасть змогу об'єктивніше оцінити його стан з метою попередження можливих негативних впливів, як на фондовий ринок зокрема, так і на фінансове забезпечення аграрних формувань; сприяти поширенню застосування на фондовому ринку ІРО, оскільки це дає можливість залучити довгострокові інвестиції, сприяє підвищенню вартості акцій і капіталізації, а отже і підвищити рівень фінансового забезпечення аграрних формувань.

Основною причиною розміщення вітчизняними аграрними компаніями своїх акцій на міжнародних фондових ринках є переважно низька ліквідність українських фондових бірж. Попри динамічний розвиток фондового ринку України, він не спроможний забезпечити фінансовими ресурсами аграрний сектор корпоративного типу, і тому частина підприємств корпоративного типу обирають іноземні майданчики, де компанії мають змогу підвищувати капіталізацію. Згідно з опитуванням керівників аграрних компаній, проведеного компанією «Делойт», наприкінці 2010 року 80% найбільших компаній аграрного сектору до кінця 2012 року планували залучити капітал від західних інвесторів шляхом IPO, приватного розміщення акцій чи залучення стратегічного інвестора. Проте, ні в 2012, ні в 2013 рр. нових розміщень не було. Ринкова вартість агроформувань, працюючих в Україні, постійно зростає і становить на поч. квітня 2012 року за оцінками експертів 6,3 млрд. дол. США., проте основні розміщення відбулися в 2008 р. обсягом – 588 млрд. дол.

Оцінюючи інвестиційну привабливість, слід назвати переваги, які отримує підприємство, маючи власника 99,7% акцій в офшорній зоні. Зокрема, в умовах фінансової кризи реєстрація своєї офшорної компанії в умовах нестабільного курсу гривні, заборони передоплат за кордон та ускладненнями купівлі валюти на біржі дозволить легально торгувати за безготівкову валюту в Україні навіть вітчизняними товарами. Покупець замість купівлі за гривні підписує імпортерний контракт з офшорною компанією і проплачує їй валюту, але товар отримує зі складу представництва компанії в Україні при наданні банківського SWIFT-підтвердження переказу коштів.

Для отримання гривні офшорна компанія продає необхідну суму валюти для закупівлі вітчизняних товарів на біржі або безпосередньо оплачує імпортерні поставки і продовжує свою діяльність; проплата договору з дозволених НБУ послуг власній офшорній компанії дозволяє легально вивезти та зберегти капітал, проте дані переваги стосуються лише власника компанії, а не місцевий бюджет чи трудові ресурси, що зайняті на виробництві.

Інвестиційні банкіри ділять джерела залучення капіталу для розвитку компанії на два види – борговий і акціонерний. До боргового капіталу належать кредити банків, міжнародних фінансових організацій, облігації внутрішньої та зовнішньої позики (єврооблігації). Акціонерний капітал, тобто акції – зазвичай продають невеликими пакетами портфельним інвесторам на біржі (первинне розміщення акцій, чи IPO) або через інвестбанк, тобто приватне розміщення.

В умовах фінансової кризи за високих ставок банківських кредитів ПАТ «Миронівський хлібопродукт» на вигідних умовах продала невеликий пакет акцій на основному майданчику Лондонської фондової біржі. Українського виробника м'ясної продукції інвестори оцінили в \$1,7 млрд: за 19,4% акцій компанія виручила \$322 млн. Акції ПАТ «Миронівський хлібопродукт» продали за ціною, ближчою до нижньої позначки

цінового коридору, встановленого перед IPO – по \$15 за папір (ціновий коридор був у межах \$14 – 18,5). Проте аналітики вважають угоду успішною, оскільки компанія розмістилася з 30% премією до аналогічних компаній із країн, що розвиваються [5]. Динаміка котирування акцій ПАТ «Миронівський хлібопродукт» на Лондонській фондовій біржі за 2009 – 2013 рр. представлено на рис. 3.



Рис. 3. Динаміка котирування вартості акцій ПАТ «Миронівський хлібопродукт» на Лондонській фондовій біржі за 2009-2013 рр.*

*складено за даними [3]

ПАТ «Миронівський хлібопродукт» виглядає як інвестиційно приваблива корпорація з позиції якісних корпоративних характеристик підприємства, тому що це компанія із позитивною історією діяльності (щороку нарощує обсяги виробництва та фінансових показників), вертикально інтегрована і має прозору структуру, а такі активи зараз мають попит. Західні інвестори не цікавляться нещодавно створеними компаніями, нехай навіть керовані десятком суперпрофесійних менеджерів. Сьогодні надають переваги підприємствам зі стабільною історією розвитку. Також корпорація правильно обрала стратегію виходу на IPO, оскільки розмістила акції на високоліквідному майданчику, де присутні і великі інвестиційні фонди, і дрібні індивідуальні інвестори, що дало змогу корпорації залучити кошти для подальшого розширення та розвитку. Прогноз, здійснений фахівцями – аналітика Лондонської фондової біржі щодо можливого курсу акцій на наступний 2015 рік виглядає наступним чином (рис. 4).



Рис. 4. Прогноз курсу акцій ПАТ «Миронівський хлібопродукт» на 2014 р.*

*складено за даними [3]

Іншою компанією, яку також ми можемо віднести до успішних за результатами проведеного IPO – це ТОВ «Кернел – Трейд». Зокрема, дане аграрне формування за останні 5 років, не дивлячись на тенденції 2011-2013 рр., зберігає стабільні позиції на фондовому ринку (рис. 5).



Рис. 5. Динаміка котирування вартості акцій ТОВ «Кернел - Трейд» на Варшавській фондовій біржі за 2009-2013 рр.*

*складено за даними [3]

Прогноз курсу акцій по ТОВ «Кернел – Трейд» аналітиками Варшавської фондової біржі не здійснювався, що свідчить про незначну кількість запитів відносно вартості акцій даного агроформування, тобто незначний інтерес з боку потенційних інвесторів.

Фондовий ринок надзвичайно чутливий до змін економічної та політичної ситуації, тому необхідно підвищувати ступень його адаптивності до зовнішніх і внутрішніх факторів. Необхідно також створювати систему надійного і прозорого контролю за діяльністю фондового ринку з боку держави і всіх його учасників. Адже тільки впорядкований і конкурентоспроможний ринок цінних паперів може стати каталізатором стабілізації фінансового становища у державі.

Таким чином, фондовий ринок України на сьогодні ще не виконує свої базові функції, тобто не є місцем, де емітент – великі аграрні формування, можуть знайти ресурси для розвитку підприємства, а інвестор – привабливі фінансові інструменти для вкладення коштів.

Український ринок програє конкуренту боротьбу за капітал розвиненим фондовим ринкам та багатьом фондовим ринкам, що розвиваються. Постає проблема підвищення його ефективності і конкурентоспроможності, у тому числі і за рахунок розвитку торговельної системи.

Таким чином, на сучасному етапі економічного розвитку стан фінансового забезпечення аграрних формувань є досить складним внаслідок дії низки чинників, серед яких суттєвими є рівень розвитку фінансового ринку, несприятливий макроекономічний та політико-правовий клімат для залучення іноземних інвестицій та розвитку внутрішнього інвестиційного процесу. Стан фінансового ринку унеможливорює вільне перетікання

капіталів до найбільш ефективно працюючих секторів економіки, оскільки основна частина операцій з цінними паперами відбувається за межами організованого ринку. Крім того, фінансовий ринок країни використовується для проведення операцій, пов'язаних з непродуктивним відтоком капіталу, що, в свою чергу, знижує рівень фінансового забезпечення аграрних формувань.

З метою посилення значення фінансового ринку в напрямку стабільного зростання рівня фінансового забезпечення аграрних формувань необхідно рекомендувати впровадити ряд комплексних заходів, які будуть націлені на підвищення прозорості проведення операцій з цінними паперами та концентрацію їх в межах організованого фінансового ринку.

Висновки. Метою розвитку діяльності фондового ринку слід вважати акумуляцію та перерозподіл капіталу, а також прискорення руху капіталу. Стан фінансового ринку України в цілому і ринок капіталу зокрема, характеризуються низьким рівнем торгівельної активності, відсутністю концентрації торгівлі в межах організованого ринку та спекулятивним характером здійснюваних операцій, що негативно впливає на рівень фінансового забезпечення країни в цілому, та окремих суб'єктів господарювання. Тому для українських корпоративних підприємств в силу недостатньо розвинутого фінансового ринку кількість можливих способів зовнішнього залучення фінансових ресурсів є обмеженою, що також знижує рівень фінансового забезпечення.

Фондовий ринок надзвичайно чутливий до змін економічної та політичної ситуації, тому необхідно підвищувати ступень його адаптивності до зовнішніх і внутрішніх факторів. Необхідно також створювати систему надійного і прозорого контролю за діяльністю фондового ринку з боку держави і всіх його учасників. Адже тільки впорядкований і конкурентоспроможний ринок цінних паперів може стати каталізатором стабілізації функціонування аграрних формувань України.

Список використаної літератури

1. Про цінні папери і фондовий ринок: Закон України // Офіційний вісник України. – 2006. – №13. – С. 857. – 12.04. 2006.
2. Про затвердження Державної цільової програми розвитку українського села на період до 2015 року: Постанова Кабінету Міністрів України від 19.09.2007 р. № 1158 [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1158-2007-%EF>.
3. [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.londonstockexchange.com
4. [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/>

5. Davidenko N. N. IPO of the Ukrainian agrarian companies in the conditions in the of the financial markets globalization // N. N. Davidenko // The advanced science journal/ – 2013. – October. – P. 80-83.

ДАВЫДЕНКО Н. М. ВЛИЯНИЕ ФОНДОВОГО РЫНКА НА ДЕТЕРМИНАНТЫ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ АГРАРНЫХ ФОРМИРОВАНИЙ УКРАИНЫ

Фондовый рынок является неотъемлемой и достаточно весомой частью финансовой системы любой страны. Проанализировано состояние фондового рынка Украины и доказано, что фондовый рынок может выступать альтернативным источником финансового обеспечения аграрных формирований для привлечения и перераспределения временно свободных инвестиционных средств. Указаны основные детерминанты, которые определяют уровень финансового обеспечения аграрных формирований.

Ключевые слова: финансовая система, фондовый рынок, рынок ценных бумаг, IPO, финансовое обеспечение, аграрные формирования, агробизнес.

DAVYDENKO N. M. EFFECT OF THE STOCK MARKET ON DETERMINANTS OF AGRARIAN FORMATIONS UKRAINE

Stock market is an integral and important enough part of the financial system of any country. The state of the stock market of Ukraine is analyzed and proved that the stock market may be the alternative source of financial security agrarian formations to attract and reallocation of investment of temporarily idle funds. These major determinants that recognize the level of financial support of agrarian formations are pointed out.

Keywords: financial system, stock market, stock market, IPO, financial security, agrarian formations agribusiness.