

**ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВИХОДУ ПІДПРИЄМСТВ  
КОМБІКОРМОВОЇ ПРОМИСЛОВОСТІ НА ІНОЗЕМНІ ФОНДОВІ БІРЖІ**

**PROBLEMS AND POSSIBILITIES TO EXIT OF DOMESTIC ENTERPRISES OF  
MIXED FODDER INDUSTRY ON FOREIGN EXCHANGE STOCK**

*В статті проаналізовано стан та перспективи розвитку українських фондових бірж, а також розглянуто можливості та умови виходу вітчизняних підприємств комбікормової промисловості на іноземні фондові біржі з метою випуску і розміщення своїх цінних паперів.*

*Ключові слова: емісія, розміщення цінних паперів, іноземна фондова біржа, комбікормова промисловість.*

*The state and prospects of development of the Ukrainian exchange stocks is analysed in the article, and also possibilities, prospects and exit of domestic enterprises of mixed fodder industry conditions, are considered on foreign fund burzhi with the purpose of issue and placing of the securities.*

*Key words: emission, placing of securities, foreign exchange stock, fodder output*

**Вступ.** В сучасних умовах господарювання особливо актуальним питанням є інтеграція світової економіки. Процеси глобалізації світового економічного простору не можуть не впливати на Україну, адже більшість суб'єктів господарювання, які досягли певного рівня розвитку і визнання своєї продукції на вітчизняному ринку прагнуть розмістити свої цінні папери на іноземних фондових біржах з метою залучення додаткових коштів, а

також здобуття позитивного іміджу серед інвесторів. В агропромисловому комплексі

України як в цілому, так і в комбікормовій промисловості зокрема, склалася складна економічна ситуація, з метою забезпечення прибуткової і ефективної діяльності більшість підприємств прагнуть об'єднуватися в агропромислові групи, що полегшує адаптацію підприємств до змін зовнішнього середовища і підвищує їх ефективність. Процедура виходу на світові фондові ринки і емісія цінних паперів є складною і дорогою, яка вимагає дотримання всіх правил розміщення, а також розкриття практично всієї інформації про компанію, перевірки процесу виробництва на відповідність міжнародним стандартам, документації, звітності, що вимагає значних витрат грошових коштів. Тому, лише ті компанії, які мають стійке фінансове становище можуть претендувати «зайняти місце» на іноземній фондовій біржі і провести зареєстровану емісію цінних паперів. Наприклад, спеціалісти американської Комісії по цінних паперах і біржам (SEC) підраховали, що тільки підготовка обов'язкових форм звітності для SEC окремим компаніям обходиться більш ніж 500 тис. доларів [1, с. 46]. Однак, якщо суб'єкт господарювання розмістив свої цінні папери на іноземній фондовій біржі, то така компанія має не лише доступ до додаткових інвестиційних ресурсів, але й авторитет і визнання на вітчизняному ринку товарів, робіт, послуг. Процес розміщення цінних паперів на іноземних фондових біржах серед підприємств комбікормової промисловості уже розпочався і зберігає позитивну тенденцію розвитку, хоча більшість суб'єктів господарювання в даній галузі функціонують на межі банкрутства, що пов'язане перед усім зі складною ситуацією в галузі, а також відсутності стабільної сировинної бази, постійного пошуку споживачів готової

продукції, яка є дорогою і ресурсномісткою, а також відсутністю єдиного державної установи, яка б займалась проблемами комбікормової промисловості.

**Постановка проблеми.** Комбікормова промисловість України, якщо згадати кризові 90-ті роки, як і весь вітчизняний агропромисловий комплекс, зазнала значних негативних змін, які призвели до зниження обсягів виробництва, а також переходу значної частки комбікормових підприємств на випуск інших видів продукції, що негативно вплинуло на розвиток галузі. Проте, на сьогоднішній день, українські виробники комбікормової продукції намагаються створювати агропромислові об'єднання з метою «забезпечення повного та безперервного циклу» виробництва та споживання продукції. Саме агропромислові холдинги в складних ринкових умовах: зменшення випуску сільськогосподарської продукції, значного зменшення сировинних баз, відсутності споживачів продукції, нестабільної політичної і економічної ситуації в країні, незахищеності на рівні держави, які вижили в нелегких умовах господарювання, а також досягли значних успіхів у фінансово-виробничій діяльності, продукція яких визнана на вітчизняному ринку, прагнуть до розміщення своїх цінних паперів на іноземних фондових ринках з метою залучення додаткових коштів від первинної емісії і розміщення. Одним з таких підприємств комбікормової промисловості є ВАТ «Миронівський завод по виготовленню круп та комбікормів».

**Результати дослідження.** В Україні функціонують вісім бірж і дві торгово-інформаційні системи. Оскільки існують жорсткі вимоги, а також визначений розмір статутного капіталу фондової біржі, тому вітчизняні учасники змушені об'єднуватись у групи або залучати іноземних партнерів, проте перспектива ділити свою частину площі на біржі разом з іноземними учасниками негативно сприймається українськими компаніями. Про наміри

закупити площу з метою створення в Україні фондові біржі заявили Російська торгова система, Московська міжбанківська валютна біржа, а також шведська фондова біржа OMXGroup. Така зацікавленість до української фондової біржі іноземних учасників пояснюється тим, що вітчизняний фондовий ринок є перспективним. В той же час український фондовий ринок характеризується відсутністю Центрального депозитарію, розрахунково-клірингової системи [2, с. 29]. В Україні на фондових біржах в загальній структурі угод до 30% складають торги цінними паперами.

Проте, українські компанії агропромислового комплексу, і комбікормові підприємства зокрема, прагнуть в перспективі проводити емісію і розміщення цінних паперів на іноземних фондових ринках таких як Лондонська фондова біржа, яка є найдорожчою, але залучення коштів і продаж цінних паперів на даній фондовій біржі є найвигіднішими. Особливо привабливою для українських комбікормових підприємств є престижна площадка LSE, на якій розмістити свої цінні папери для українських підприємств практично неможливо, адже існують жорстокі правила про розкриття інформації про емітента і занадто висока вартість розміщення. Витрати підприємства можуть досягти до 1,5 млн. доларів і більше, які можуть просто не окупитися емітентом. Дорогими також є і аудиторські перевірки, які проводяться міжнародними незалежними компаніями і оплата послуг та консультацій, які є просто не реальними для українських виробників комбікормової промисловості. Більш простіший і дешевший є механізм, а також умови розміщення цінних паперів на альтернативній площадці Лондонської біржі AIM, з більш лояльними умовами розкриття інформації про емітента [2, с. 30].

Значно дешевшою і доступнішою, з точки зору українських виробників продукції, являється Франкфуртська фондова біржа, умови розміщення

цінних паперів на якій менш жорсткі і не вимагають розкриття повної інформації про емітента, суб'єктів господарювання і агропромислових об'єднань зокрема. Вартість виходу на Франкфуртську фондову біржу коштує від 300 тис. доларів, а підготовка документації і вихід на площадку для виробників триває від п'яти до шести місяців, тоді як на Лондонській може тривати роками [2].

Продовжуючи огляд найбільш цікавих і перспективних для українських товаровиробників іноземних фондових бірж слід відзначити Варшавську фондову біржу, яка на якій проходить основний обсяг операцій з цінними паперами в Західній і Центральній Європі. Вартість розміщення цінних паперів на Варшавській фондовій біржі коштуватиме вітчизняним виробникам від 350 тис. доларів. Якщо порівнювати з Лондонською фондовою біржею, то емісія і розміщення цінних паперів з метою залучення коштів коштуватиме в 2,5 раза дешевше, а послуги провідних спеціалістів для підготовки необхідної документації: консультантів, аудиторів і інших спеціалістів є в багато разів дешевшими. Проте, слід зазначити, що Варшавська фондова біржа є привабливою для тих підприємців, які планують залучити до свого бізнесу шляхом продажу акцій своїх компаній на 100-200 млн. доларів. Виробники, які планують розмістити цінні папери на значно більші суми, як вважають спеціалісти фондового ринку, повинні звертатись до Лондонської і Франкфуртських фондових бірж [2, с. 30].

Венська фондова біржа є цікавою для розміщення цінних паперів для середніх і великих компаній. Обсяги продажів на вказаній фондовій біржі приблизно в три рази перевищують обороти Варшавської фондової біржі. На Венську фондову біржу українські підприємства, а також агропромислові об'єднання, можуть виходити лише в тому разі, коли обсяги продажів у них перевищують 100 мільйонів доларів США, перший внесок за розміщення

акції становить 1% від номінальної вартості розміщення, а щорічні платежі складають – 0,5% від об'єму укладених угод [2].

Якщо розглядати американський фондовий ринок, то слід зазначити, що його висока ліквідність, а також наявність великої кількості інвесторів, є звичайно привабливими і престижними для українських агропромислових об'єднань. Проте, вартість підготовки документації, та публічне розміщення акцій є дуже дорогим процесом, який вимагає значних грошових витрат від 500 тис. доларів США. Українські компанії можуть вийти на американський фондовий ринок шляхом часткового розміщення своїх цінних паперів, та через проведення закритих торгів серед визначеного кола потенційних інвесторів. Компанії, які планують розміщення цінних паперів на іноземній фондовій біржі, повинні зареєструватися в SEC (комісія по цінних паперах і біржах), що передбачено законом про «Про цінні папери», а також законом «Про біржі». Для того, щоб пройти реєстрацію в SEC компанії необхідно розкрити повну інформацію про свою фінансово-господарську діяльність, а також пройти повний моніторинг з боку комісії. Фінансову звітність необхідно приводити у відповідність до GAAP, крім того, зареєстровані емісії підлягають під дію закону Сарбейнса-Окслі, згідно якого витрати емітентів значно зростають, адже необхідно провести детальний аудит звітності.

Згідно SEC існують наступні види розміщення цінних паперів:

- розміщення американських депозитарних розписок (ADR) по правилу 144A (Rule 144A) з можливістю торгівлі через електронну систему торгівлі цінними паперами PORTAL (аббревіатура від PrivateOfferingResalesandTradingthroughAutomaticLinkages) і можливістю залучення нового капіталу;
- розміщення по правилах RegulationS або RegulationD з можливістю залучення нового капіталу;

- випуск ADR першого рівня з лістингом на позабіржовому ринку OTCBB ( Over-the-counterBulletinBoard) або в Національному бюро котирування (NationalQuotationBureau, NQB), яке публікує PinkShits);
- випуск ADR другого рівня з лістингом на основних американських біржах (NYSE, AMEX, NASDAQ);
- випуск ADR третього рівня, який передбачає залучення нового капіталу і лістинг на основних американських біржах [1].

Якщо розглядати російський фондовий ринок з перспективою розміщення цінних паперів українськими виробниками комбікормової продукції, то слід зазначити, що він є значно привабливішим за вітчизняний, хоча і не такий привабливий і престижний як європейський та американський, але вартість виходу на російський фондовий ринок є більш реальним від європейських і американських. Проте, українські компанії не поспішають проводити емісію і розміщення цінних паперів на російських фондових біржах. Дорогим є московський фондовий ринок. Вартість розміщення цінних паперів в Москві коштує приблизно від 500 тис. доларів до 1,2 млн. доларів [2].

Звичайно, прагнення вийти на світовий ринок українських виробників комбікормової продукції, але не всі вони досягли бажаних результатів діяльності і фінансової забезпеченості, яка б дозволила розмістити акції на іноземних фондових ринках. Актуальним є дане питання також для тих підприємців, які володіють контрольним пакетом акцій агропромислового холдингу і які планують в майбутньому продати свій бізнес, адже бізнес, який має визнання не лише на вітчизняному ринку, але й на світовому коштує набагато дорожче і користується підвищеним попитом у інвесторів, а бажаних вкласти свої кошти у розвиток виробництва з метою отримання прибутків набагато більше.

Визначальним фактором у потенційних інвесторів, які планують вкласти кошти є те, що документація і звітність підприємств пройшла перевірку міжнародного аудиту, що підтверджує їх достовірність і правдивість висвітлення інформації.

Серед негативних факторів емісії та розміщення цінних паперів вітчизняних виробників є те, що на іноземних фондових біржах проходить весь процес обороту коштів, а також податки, які сплачуються, залишаються в іншій країні. В Україну попадають лише кошти від первинної емісії і розміщення.

На сьогоднішній день, розмістити свої акції на міжнародних фондових біржах готуються понад 30 українських компаній, що, за прогнозами експертів, призведе до залучення в український бізнес не менше 3 млрд. доларів [3].

Виробництво комбікормових продуктів являється ресурсномістким. Вихід на міжнародні фондові біржі звичайно допомогли б вирішити ряд важливих питань та залучити значний капітал в переробну галузь АПК, але більшість підприємств комбікормової промисловості не мають достатніх коштів, навіть, щоб забезпечити безперервний, прибутковий і ефективний процес виробництва та виготовити продукцію, яка б користувалася попитом у споживачів і не коштувала так дорого, але висока собівартість, залежність від постачальників сировини та застаріле обладнання, не забезпечують високих доходів підприємцям, які б дозволили профінансувати розміщення цінних паперів на міжнародних фондових біржах.

Хоча серед українських виробників комбікормової продукції є такі, які уже мають певний досвід розміщення своїх цінних паперів на міжнародній фондовій біржі з метою залучення додаткових коштів як, наприклад, ВАТ «Миронівський завод по виготовленню круп та комбікормів», проте, дане

підприємство є лідером серед виробників комбікормової продукції, тоді як більшість підприємств працюють лише в межах вітчизняного ринку продукції, «тримаючись на плаву». Одним із факторів який викликав складне становище комбікормових підприємств є зниження попиту через зменшення поголів'я худоби, птиці, яке є основним споживачем даного виду продукції в Україні.

Вступ України до Світової організації торгівлі вимагає від української продукції забезпечення конкурентноспроможної якості і відповідності міжнародним вимогам, адже саме ті підприємства комбікормової продукції, які виробляють продукцію високої якості мають шанс виходу на міжнародні ринки. Для підвищення ефективності, фінансової стійкості, конкурентоспроможності доцільно підприємствам об'єднуватися у агропромислові групи, адже малі підприємства в умовах інтеграції міжнародної економіки просто будуть «поглинуті» більшими підприємствами, або просто виведені з ринку.

**Висновки.** Аналізуючи процес проведення публічного розміщення акцій, слід відмітити, що загальний підсумок перших розміщень цінних паперів на іноземних фондових біржах для українських компаній є поки що важливим.

Для того щоб мати можливість підприємствам комбікормової промисловості здійснювати розміщення цінних паперів на іноземних фондових ринках, необхідно створювати агропромислові об'єднання, які матимуть в майбутньому перспективу виходу на міжнародні ринки капіталів. Крім того, велике значення має відбір кваліфікованих спеціалістів-консультантів, удосконалення системи підтримки вітчизняних виробників при виході на іноземні фондові ринки.

## **Література**

1. Н. Шапран, В. Шапран, На пути к «настоящему» рынку // Финансовый директор. – 2007. - 4(56).

2. В. Песоцкий, Размещение украинских компаний на иностранных фондовых биржах // Адвокат бухгалтера. - 2007. - № 31 (169), ноябрь.

4. М. Портер, Міжнародна конкуренція. – М.: Маркетинг, 2002.

*Надійшла до редколегії 10 березня 2008 року*