

УДК 658.14

DOI: 10.31359/2312-3427-2018-3-16

Н.М. Давиденко, д-р екон. наук, професор

Ю.О. Кульбач, аспірант

Національний університет біоресурсів та природокористування України

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ РИНКОВОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ АГРОПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті досліджено розміри земельного банку агропромислових підприємств та вплив консолідації земель на розмір ринкової капіталізації. Досліджено динаміку угод IPO, що укладалися агропромисловими підприємствами. Проаналізовано вплив первинного розміщення акцій (IPO) агропромисловими підприємствами на міжнародних майданчиках на ринкову капіталізацію підприємств.

Ключові слова: *ринкова капіталізація, земельний банк, угоди IPO, фондова біржа, агропромислові підприємства.*

Постановка проблеми. На сьогоднішній день за умов глибокого економічного спаду, посилення кризових явищ і загострення зовнішніх загроз суб'єктам господарювання стає все тяжче здійснювати свою діяльність. Для підприємств набуває актуальності питання збільшення ринкової капіталізації, яка дає можливість працювати у непростих економічних умовах. Як показує зарубіжний досвід ринкова капіталізація підприємства є одним з найважливіших показників оцінки ефективності здійснюваної господарської діяльності.

Аналіз основних досліджень і публікацій. Дж. Кейнс, Т. Малова, А. Челноков, В. Немцевта інші досліджують капіталізацію як економічну категорію. Проблематику капіталізації вивчають такі науковці, як О. Мендрул, О. Гребешкова, Т. Малова та ін. Аналізу ринкової капіталізації українських підприємств присвячені праці Дж. Бережницької та Дж. Блажинської, Н.Ю. Брюховецької, В.Ф. Горячук, Б.В. Буркинського, М.А. Козоріз, О.Я. Побурко, Н.В. Шевчук та інших. Всі дослідники підкреслюють важливість і актуальність вивчення ринкової капіталізації як окремої компанії, так і фінансового інституту (фондової біржі), і країни в цілому.

Метою статті є визначення шляхів підвищення ринкової капіталізації агропромислових підприємств.

Виклад основного матеріалу досліджень. В умовах сучасних викликів агропромислові підприємства конкурують із іноземними компаніями, які володіють більшим обсягом матеріальних, інноваційних та корпоративних ресурсів, мають досконалу систему управління та більший досвід успішної діяльності за ринкових умов.

Для того щоб бути гідними та успішними конкурентами необхідно не лише збільшувати масштаби діяльності, виробничі потужності, підвищувати якість продукції, а й раціонального оперувати капіталом, збільшувати вартість підприємств та ринкового курсу акцій, збільшувати ринкову капіталізацію.

Збільшення ринкової капіталізації підприємства викликає у інвесторів додатковий інтерес, що сприяє припливу фінансових ресурсів, підвищенню іміджу підприємства, підвищенню рівня конкурентоспроможності продукції; зростання вартості підприємства підвищує благоустрій акціонерів за рахунок приросту курсової вартості акцій; підвищення рівня капіталізації дає можливість виходу підприємства на міжнародний фондовий ринок [1].

Збільшити ринкову капіталізацію можна шляхом проведення IPO.

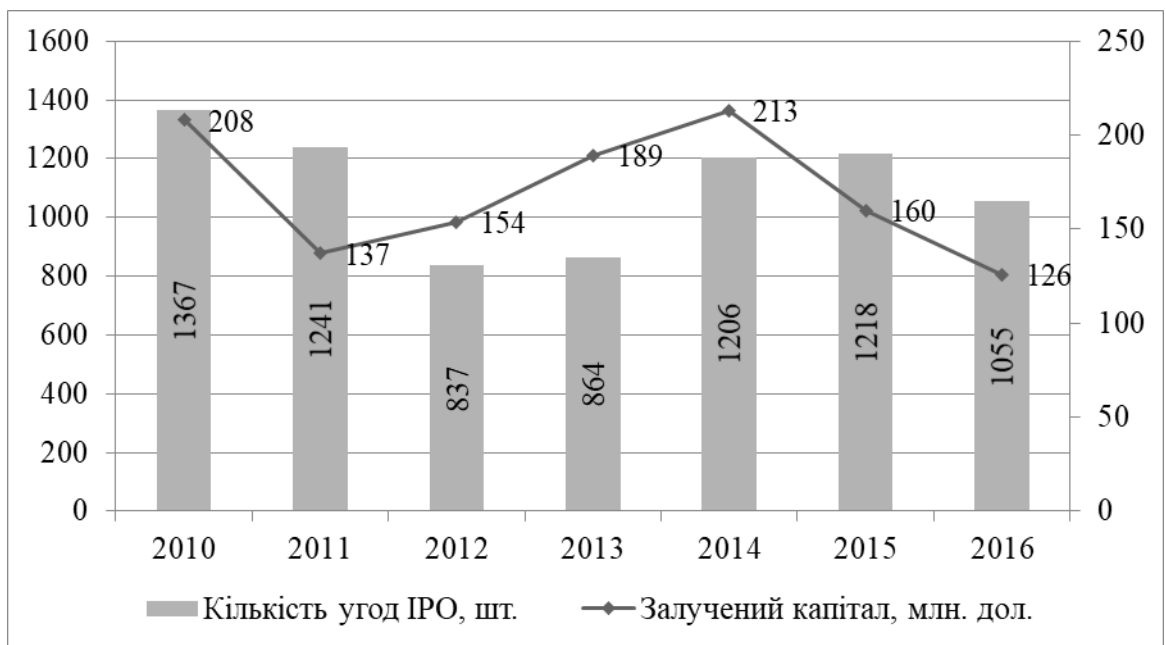


Рис. 1. Динаміка первинного розміщення акцій (IPO) агропромисловими підприємствами

* складено автором на підставі [4]

На сьогоднішній день найбільш розвинені підприємства надають перевагу первинному розміщенню акцій IPO (Initial Public Offering) на

міжнародних фондових біржах. Це є найбільш ефективний спосіб залучення капіталу. Як свідчить іноземна практика, на Заході розміщення акцій є одним із основних інструментів фінансування подальшого розвитку підприємства [3, с. 96]. На рис. 1 відображена динаміка первинного розміщення акцій (IPO) агропромисловими підприємствами.

За останні п'ять років кількість угод IPO набула тенденції до збільшення, але обсяг залученого капіталу через IPO агропромисловими підприємствами навпаки зменшується і в 2016 р. досяг найменшого значення, що становив 126 млн дол. Варто відзначити, що кількість укладених угод не прямо пропорційна сумі залученого капіталу, дані показники між собою не корелюються, оскільки вирішальним моментом в успіху компанії є правильний момент виходу на фондовий ринок.

В табл. 1 наведено угоди первинного розміщення акцій агропромисловими підприємствами.

Як бачимо у 2007, 2008 та 2011 рр. спостерігалось найбільше IPO серед українських агропромислових підприємств. Вкладаючи в український агропромисловий сектор західні інвестори розраховують на світову кризу продовольства і скасування мораторію на продаж сільськогосподарських земель.

З табл. 1 також видно, що основними біржами, на яких розміщуються акції українських компаній, є Варшавська фондова біржа (WSE), Лондонська фондова біржа (LSE), а також Франкфуртська біржа (FWB). Таке активне використання Варшавської фондової біржі пов'язано з тим, що вона є єдиною біржою, яка має працююче представництво в Україні, також вимоги до проспекту емісії на ній дуже близькі до вимог українського законодавства. В останній раз IPO-активність українських агропромислових підприємств спостерігалася лише в 2013 р., коли на инок вийшла група компаній «Cereal Planet». Останні роки характеризувалися значною кількістю відмінених і відкладених IPO. Не минула ця тенденція і український агробізнес – в 2011 р. було відмінено IPO виробника соняшникової олії «ViOil». Ще з 2012 р. повідомлялось про наміри «Лотуре Агро», «Агро Союз» вийти з IPO. В 2015 р. подумували про IPO та відмовилися від цієї ідеї «UkrLandFarming», «Сварог Вест Груп», «Укрзернопром», «Яблуневий дар». У 2016 р. також не було повідомлень про наміри агропромислових підприємств здійснити IPO [4].

Більшість агропромислових підприємств залучені кошти направили на розвиток виробничої ефективності, інвестуючи у технології та обладнання, модернізацію заводів та ферм, збільшення елеваторних потужностей, а також придбання земель.

1. Угоди первинного розміщення акцій агропромисловими підприємствами

Рік	Назва компанії	Фондова біржа	Частка капіталу, яка розміщується на західних ринках, %	Залучені кошти, млн. дол. США
2006	Astarta-Kyiv	WSE	19	32
2007	Kernel	WSE	38	218
	Landcom International	LSE	55	111
	CreativGroup	FWB	23	30
	LandWest	FWB	20	52
	UkrRos	FWB	20	42
2008	Kernel	WSE	9	84
	Landcom International	LSE	10	22
	MXP	LSE	19,4	323
	Mriya Agro Holding	FWB	20	90,1
	Sintal Agriculture	FWB	15	35
2009	Landcom International	LSE	10	4
	Sintal Agriculture	FWB	17	13
2010	Kernel	WSE	6,3	81,4
	Avangard	LSE	20	187,5
	Agroton	WSE	26	54
	Milkilend	WSE	22	80
2011	Kernel	WSE	6,8	142
	Agroliga	WSE	17	1,4
	KSG Agro	WSE	33	40
	Ovostar Union	WSE	25	33
	Industrial Milk Company	WSE	24	29,7
	Westa ISIC S.A.	WSE	25	46
2013	Cereal Planet PLC	WSE	13,9	2,25

*складено автором на підставі [5,6]

«Індустріальна молочна компанія», залучивши на Варшавській фондовій біржі у 2011 р. за рахунок IPO 124,4 млн дол., одразу ж збільшила розмір свого земельного банку до 120 тис. га. «Агротон» у 2010 р. на Варшавській біржі та «Авангард» на Лондонській залучили відповідно 54 млн дол. та 187,5 млн дол. Після чого до кінця року обсяги земельних фондів зросли до 170 тис. га у «Агротона» та до 164 тис. га у

«Авангарда». Площа земель в обробітку «Астарти» збільшилася з 90 тис. га 2006 р. до 250 тис. га.

У таблиці 2 представлено обсяги земельного банку агропромислових підприємств з 2013 р. по 2018 р.

2. Обсяг земельного банку агропромислових підприємств

(тис. га)

Агропромислові підприємства	2013р.	2014р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.	2018 р.
UkrLandFarming	670	654	654	650	605	570
Кернел	422	422	390	602,5	602,5	560
Миронівський хлібопродукт	360	360	360	370	370	370
Астарта	245	245	245	250	250	250
Milkiland	20,9	23	23	23	23	23
KSG Agro	91,4	94	33	33	33	30
AgroGeneration	120	120	120	120	120	120
Агротон	120	120	108	151	151	110
Індустріальна молочна компанія (ІМК)	136,7	136,7	136,7	137	137	129,6

*складено автором [2]

З результатів таблиці видно, що до 2016 р. аграрні холдинги притримувалися стратегії нарощення земельного банку. Найбільш активним у нарощенні розміру земельного банку був агрохолдинг «Кернел», придбавши сто відсоткову частку «Агро Інвест Україна» (МК Group) та активи «Українських Аграрних Інвестицій», збільшив розмір своїх посівних площ до 600 тис. га, що позитивно вплинуло на ринкову капіталізацію агрохолдингу: вона збільшилася на 14,1% і склала 1,43 млрд. доларів. Агрохолдинг «Миронівський хлібопродукт» здійснив обмін активами з компанією Agrokultura. Крім того «МХП» розлучився зі своїми активами в обмін на земельні угіддя площею 60 тис. га, що розташовані у Львівській, Тернопільській та Івано-Франківській областях. В результаті агропромислове підприємство володіє земельним банком у розмірі 370 тис. га, а ринкова капіталізація збільшилася на 4,7 %. Консолідуючи землі, ринкова капіталізація інших агропромислових підприємств також зростає: «Астарта–Київ» – на 18,5 %, «Овостар Юніон» – на 0,6 %, «ІМК» – на 16,5 %. Відповідно, збільшення обсягів земель, якими володіють агропромислові підприємства та нарощення виробничих потужностей,

дасть змогу отримати більші прибутку, який є внутрішнім джерелом збільшення капіталізації агропромислових підприємств.

Починаючи з 2017 р. 7 агропромислових підприємств скоротили обсяги земель, якими вони володіють. До основних причин можна віднести неефективне управління землі з точки зору логістики, здорожчання орендної плати за користування землею, труднощі доступу до фінансових ресурсів, девальваційні процеси, суттєве закриття зовнішніх ринків збуту для продукції тваринництва. Також необхідно зауважити, що агропромислові підприємства міняють пріоритети, концентруючи увагу вже на ефективності ведення бізнесу, раціональному управлінні цією землею та на підвищенні рівня продуктивності праці.

ІРО дає змогу вийти на міжнародний фондовий ринок, який є джерелом залучення фінансових ресурсів, встановити нові зв'язки, які вплинуть на престиж компанії, визначити достовірно ринкову вартість, підвищити рівень довіри до компанії та її статус. Окрім того ринок ІРО сприятиме економічному розвитку України загалом. Масове проведення ІРО дає поштовх руху капіталу в економіці, структурній перебудові, розвитку переробних та науково містких галузей, стимулює венчурне фінансування, оскільки створює ефективний спосіб виходу венчурного інвестора з бізнесу [7, с. 117].

В табл. 3 наведено інформацію про агропромислові підприємства в розрізі світових бірж.

Таким чином найбільшу ринкову капіталізацію мають два агрохолдинги «МХП» - 1297 млн дол. та «Кернел» - 1115 млн дол. На відміну від більшості агропромислових підприємств вони ж мають додатній приріст ринкової капіталізації з початку року. Вони є лідерами з обсягів реалізованої продукції та за обсягом отриманого чистого прибутку.

Для більш детального аналізу в табл. 4 наведено динаміку ринкової капіталізації агропромислових підприємств з 2013 р.

У 2014 р. ринкова капіталізація всіх досліджуваних агропромислових підприємств значно скоротилася. До основних причин можна віднести: військові дії на території нашої країни, корупція, невизначеність щодо земельних питань та податкової реформи. Додатковий тиск на агропромислові підприємства мали переоцінка боргів в іноземній валюті та подорожчання матеріально-технічних ресурсів через девальвацію гривні.

Падіння ринкової капіталізації у 2016 р – це реакція інвесторів на призупинення повернення ПДВ при експорті. Але вже з 2017 р. спостерігається зростання, що пов'язано із стабілізацією макроекономічної ситуації в країні.

3. Показники українських агропромислових підприємств, що котируються на світових фондових біржах станом на 11.10.2018

Агропромислове підприємство	Валюта	Капіталізація, млн дол.	Ціна купівлі	Ціна продажу	Остання ціна	Зміна з початку року
Миронівський хлібопродукт	USD	1 297	12,10	12,30	12,15	5,7%
Кернел Холдинг	PLN	1 115	50,70	50,90	50,90	7,1%
Астарта Холдинг	PLN	196	29,40	29,90	29,30	-43,1%
Ovostar Union	PLN	167	105,00	108,00	104,00	18,2%
Індустріальна молочна компанія	PLN	111	12,15	12,45	12,50	0,2%
Avangardco	USD	20	0,26	0,27	0,32	-11,1%
Агротон	PLN	20	3,42	3,49	3,40	-25,8%
Мілкіленд	PLN	7	0,61	0,75	0,80	-48,1%
KSG Agro	PLN	4	0,91	0,91	0,90	-55,2%
Укрпродукт	GBP	2	4,50	5,00	4,75	-5,0%

*складено за джерелом[8]

4. Капіталізація агропромислових підприємств у жовтні 2013-2018 рр.

(млн дол.)

Агропромислове підприємство	Капіталізація компанії на момент IPO	Роки					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
МХП	812	1659	1194	993	1220	1207	1297
Кернел Холдинг	613	1090	550	1031	984	1065	1115
Астарта Холдинг	158	508	247	222	349	343	196
Ovostar Union	198	192	124	134	143	188	167
ІМК	124	135	63	53	52	108	111
Avangardco	616	798	415	96	27	32	20
Агротон	207	16	12	7	17	24	20
Мілкіленд	33	135	32	16	15	13	7
KSG Agro	121	55	5	4	7	8	4
Укрпродукт	22	8	5	2	1	2	2

*складено автором за даними [8]

Висновки: Отже капіталізація дає змогу підприємствам працювати у складних економічних умовах. Все частіше агропромислові підприємства здійснюють IPO, це дає змогу залучити додаткові фінансові ресурси та збільшити рівень ринкової капіталізації. Як показує практика частину отриманих коштів агропромислові підприємства направляють на збільшення обсягу земельного банку, що в свою чергу впливає на підвищення рівня ринкової капіталізації.

Бібліографічний список: 1. Багацька К.В. Капіталізація підприємств харчової промисловості як фактор підвищення конкурентоспроможності продукції [Електронний ресурс] / К.В. Багацька. – Режим доступу: http://www.khntusg.com.ua/files/sbornik/vestnik_113/31.pdf 2. Топ-200 агрокомпаній: Як змінився земельний банк агрохолдингов за рік [Електронний ресурс] / Режим доступу : <https://delo.ua/business/top-200-ag>. 3. Давиденко Н.М. Переваги залучення фінансових ресурсів аграрними корпораціями шляхом виходу на іноземні фондові біржі / Облік і фінанси АПК.– 2012. – Вип. 3. – С. 96–101. 4. IPO Как приуспел Украинский агробизнес за 10 лет [Електронний ресурс] / режим доступу: <https://latifundist.com/infographics/view/60>. 5. Шваб О.В. Агрохолдинги з активами в Україні на світових фондових майданчиках / О.В. Шваб // Фінанси та оподаткування. – № 3 (65). – 2014. – С. 117–124. 6. Давиденко Н.М. Фінансове забезпечення аграрних формувань України: монографія. – Київ: ЦП «Компринт», 2016. – 329 с. 7. Варналій С.З., Анзін Р.О. Сучасний стан та динаміка публічних розміщень акцій вітчизняних компаній на міжнародних ринках капіталу / С.З. Варналій, Р.О. Анзін // Економічний аналіз. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”. – 2015. – Т. 20. – С. 114-122. 8. Українська аграрна конфедерація. – Режим доступу: <http://agroconf.org/>. 9. Давиденко Н.М. Оцінка ефективності залучення фінансових ресурсів аграрними корпораціями шляхом виходу на іноземні фондові біржі та їх вплив на фінансовий стан / Інноваційний потенціал соціально-економічного розвитку України в умовах глобалізації: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції 27–30 березня 2012 р. – Вінниця: Центр підготовки наукових та навчально-методичних видань ВТЕІ КНТЕУ. – 2012. – Ч. 1. – С. 308 – 313.

Н.Н. Давыденко, Ю.А. Кульбач. Пути повышения рыночной капитализации агропромышленных предприятий. В статье исследовано объемы земельных банков агропромышленными

предприятиями и влияние консолидации земель на размер рыночной капитализации. Исследована динамика сделок IPO, заключаемых агропромышленными предприятиями. Проанализировано влияние первичного размещения акций (IPO) агропромышленными предприятиями на международных площадках на рыночную капитализацию предприятий.

Ключевые слова: рыночная капитализация, земельный банк, соглашения IPO, фондовая биржа, агропромышленные предприятия.

Davydenko N.M., Kulbach Y.O. Ways of increasing market capitalization of agroindustrial enterprises. Today's, in the conditions of a deep economic downturn, increasing crisis phenomena and exacerbating external threats to business entities is becoming increasingly difficult to carry out their activities. For enterprises, the issue of increasing market capitalization becomes urgent, which makes it possible to work in difficult economic conditions. As foreign experience shows, the market capitalization of an enterprise is one of the most important indicators of assessing the effectiveness of economic activity.

The purpose of the article is to identify ways to increase the market capitalization of agro-industrial enterprises.

Methods and methodology: Structural-logical analysis was used to construct the logic and structure of the research; the method of graphical interpretation was used to assess the dynamics of the IPO by agro-industry enterprises; a systematic approach to identifying the benefits of an IPO; economics and mathematics was used to assess the level of capitalization of agro-industrial enterprises; statistical-economic was used to estimate the volume of land bank; abstract-logical was used to form conclusions.

The article analyzes the effect of consolidation of land by agro-industrial enterprises on the size of market capitalization. The dynamics of IPO agreements concluded by agro-industrial enterprises was investigated. The influence of primary placement of shares (IPOs) on agro-industrial enterprises in international sites on the market capitalization of enterprises is analyzed.

Results. The capitalization enables enterprises to work in difficult economic conditions. Increasingly, agro-industrial enterprises make IPOs, which allows them to attract additional financial resources and increase the level of market capitalization. As practice shows, part of the funds received is directed by agro-industrial enterprises to increase the volume of land bank, which in turn affects the increase of market capitalization.

Key words: market capitalization, land bank, IPO deals, stock exchange, agro-industrial enterprises.