

УДК 336.761:332.2.021

Т. Д. Косова,

д. е. н., професор, професор кафедри фінансів, банківської справи та підприємництва, Донбаська державна машинобудівна академія, м. Краматорськ  
ORCID ID: 0000-0002-1859-0542

О. В. Ярошевська,

д. е. н., доцент, професор кафедри економіки, Класичний приватний університет, м. Запоріжжя  
ORCID ID: 0000-0003-3569-8763

DOI: 10.32702/2306-6792.2019.13.3

## ВІДТВОРЕННЯ КАПІТАЛУ В АГРАРНОМУ СЕКТОРІ ЕКОНОМІКИ: ПЕРСПЕКТИВИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Т. Kosova,

Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of Finance, Banking and Business of the Donbas State Engineering Academy, Kramatorsk

O. Yaroshevska,

Doctor of Economic Sciences, Associate Professor, Professor of the Department of Economics of the Classical Private University, Zaporizhzhia

### REPRODUCTION OF CAPITAL IN THE AGRARIAN SECTOR OF THE ECONOMY: THE PROSPECTS OF THE STOCK MARKET

Предметом дослідження є теоретичні, методологічні основи і практичні аспекти відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку. Об'єктом дослідження є процеси емісії і кругообігу цінних паперів суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки. Для написання статті використано загальнонаукові методи дослідження аналізу і синтезу, індукції і дедукції. Основними науковими результатами статті є: обґрунтування дефініції відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку; систематизація біржових механізмів залучення іноземного капіталу вітчизняними корпораціями аграрного сектора економіки. Встановлено фактори, які роблять привабливим для вітчизняних аграрних корпорацій вихід на зарубіжні фондові біржі. Надано оцінку рівня і динаміки капіталізації агрохолдингів, які здійснили операції первинного розміщення акцій на зарубіжних фондових біржах. Статистично доведено, що агрохолдинги з однаковою продуктовою спеціалізацією демонструють протилежну динаміку рівня капіталізації. Зроблено припущення, що визначальний вплив на капіталізацію аграрних корпорацій на фондовому ринку робить стан корпоративного управління. Обґрунтовано стратегічні засади відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку за рахунок розширення кола емітентів із числа середніх і малих суб'єктів господарювання, особистих селянських і фермерських господарств. Запропоновано використання Інтернет — трейдингу та онлайн — брокериджу через впровадження віддаленого доступу до торгів цінними паперами, що стимулює інвестиційний попит, сприяє формуванню фінансової грамотності суб'єктів аграрного бізнесу.

The subject of the study is theoretical, methodological and practical aspects of reproduction of capital in the agricultural sector of the economy on the basis of stock market mechanisms. The object of research is the processes of emission and circulation of securities of subjects of management of the agrarian sector of the economy. For the writing of the article used general scientific methods of research analysis and synthesis, induction and deduction. The main scientific results of the article are: substantiation of the definition of reproduction of capital in the agrarian sector of the economy on the basis of stock market mechanisms; systematization of exchange mechanisms for attracting foreign capital by domestic corporations of the agrarian sector of the economy. Established factors that make attractive for domestic agrarian corporations' access to foreign stock exchanges. The estimation of level and dynamics of capitalization of agroholdings, which carried out operations of initial placement of shares on foreign stock exchanges, was given. It has been statistically proved that agroholdings with the same product specialization exhibit the opposite dynamics of the level of capitalization. It is assumed that the determining factor for the capitalization of agrarian corporations in the stock market is the state of corporate governance. The strategic principles of reproduction of capital in the agrarian sector of the economy based on the mechanisms of the stock market by the expansion of the circle of issuers from among the medium and small business entities, private peasant and farm enterprises are substantiated. The use of Internet trading and online brokerage through the introduction of remote access to trading in securities, which stimulates investment demand, promotes the formation of financial literacy of agribusiness subjects.

*Ключові слова: капітал, відтворення, аграрний сектор економіки, фондовий ринок, цінні папери.*

*Keywords: capital, reproduction, agrarian sector of the economy, stock market, securities.*

#### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

У сучасних умовах аграрний сектор є локомотивом розвитку національної економіки.

Поштовх його розвитку надало підписання угоди про асоціацію з ЄС. Успішне виконання її положень потребує відповідного фінансового забезпечення аграрних суб'єктів господарювання, у т.ч. за рахунок коштів фондового ринку. Сучасні умови на світових фінансових рин-

ках висувають до конкурентоспроможності та платоспроможності вітчизняних аграріїв високі вимоги, а вадами розвитку фондового ринку України є його низька капіталізація, ліквідність, обмежене коло фінансових інструментів. У зв'язку з цим дедалі більшої актуальності набуває дослідження сучасних умов, тенденцій розвитку та особливостей відтворення капіталу в аграрному секторі економіки шляхом залучення ресурсів світового та вітчизняного фондового ринку.

**АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ І НА ЯКІ СПИРАЄТЬСЯ АВТОР, ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ ОЗНАЧЕНА СТАТТЯ**

Проблеми функціонування фінансового ринку досліджуються багатьма вченими. Познякова О.І., Вільгард М.Р. наголошують на важливості залучення іноземних інвестицій для українських корпорацій в умовах економічної та політичної нестабільності, оскільки вони відіграють важливу роль у встановленні провідних світових стандартів їх функціонування, сприяють якісному піднесенню менеджменту [1, с. 163]. Возна В.О. відзначає, що одним із видів залучення інвестицій як для держави в цілому, так і для окремого підприємства є первинне розміщення акцій (ІРО) [2, с. 42]. Пасько О.В. узагальнює вимоги до аудиторських звітів публічних компаній України, акції яких котируються на Варшавській фондовій біржі [3, с. 131]. Сьомченков О.А. акцентує увагу на тому, що міжнародний подвійний лістинг цінних паперів українських емітентів є перспективним напрямом розвитку національного фондового ринку [4, с. 119]. Високо оцінюючи науковий доробок зазначених авторів, слід визнати їх недостатню увагу до специфіки аграрного сектора економіки.

**ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ**

Метою статті є обґрунтування стратегічних засад відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку.

**ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ З ПОВНИМ ОБґРУНТУВАННЯМ ОТРИМАНИХ НАУКОВИХ РЕЗУЛЬТАТІВ**

Причинно-наслідкові зв'язки розвитку ринків капіталу, земельних ресурсів та сіль-

ського господарства почали досліджуватися ще на початкових етапах формування економічної теорії. Так, у роботі "Міркування про створення й розподіл багатств" Анн Робер Жак Тюрго (фр. Anne Robert Jacques Turgot, 1727 — 1781) асоціює капітал із рухомим майном "накопичені і не споживані річні продукти" і земельними фондами, які генерують чистий прибуток, пропорційний їх вартості [5, с. 97]. Сільському господарству віддавався більший пріоритет порівняно з промисловістю і торгівлею, оскільки земля визнавалася основним джерелом багатства.

Класична політекономія асоціювала вартість капіталу з трьома факторами виробництва — землею, працею та капіталом. Первинними факторами визначено землю і працю, а вторинними — капітал і сукупність вироблених людиною засобів виробництва як благ, що виникли внаслідок попереднього виробництва. Використання капіталу є платним, відсоток є платою за володіння факторами виробництва і визначається їх більшою поточною вартістю порівняно з майбутньою.

Досвід виходу українських корпорацій на міжнародні ринки капіталу почав формуватися наприкінці 90-их років минулого століття і пов'язаний з використанням американських або глобальних депозитарних розписок (ADR, GDR) [6, с. 84]. Починаючи з 1998 року ADR випустили понад 40 великих українських компаній. Тенденцією наступних років, починаючи з 2005, стали приватні розміщення акцій — позабіржовий продаж невеликих пакетів акцій переважно західним інституціональним інвесторам, які часто супроводжувалися також запуском депозитарних розписок.

Протягом десяти останніх років українські підприємства активніше проводять підготовку до розміщення цінних паперів на міжнародних фондових ринках у формі ІРО (Initial Public Offering — у перекладі з англ. "первинне розміщення акцій") — розміщення серед інвесторів акцій публічного акціонерного товариства, за якого пропозиція акцій адресована більш ніж 100 фізичним та/або юридичним особам, крім акціонерів товариства, і водночас існуючі акціонери емітента не мають переважного права на придбання розміщуваних акцій [7, с. 11].

Вітчизняні аграрні корпорації протягом 2006—2011 рр. почали активно залучати фінансові ресурси шляхом виходу на міжнародний фондовий ринок. Це в свою чергу позитивно вплинуло на коефіцієнт їх ринкової капіталізації [8, с. 101]. Проте у наступні роки ситуація погіршилася. У 2017 р. у ТОП-10 емітентів, які

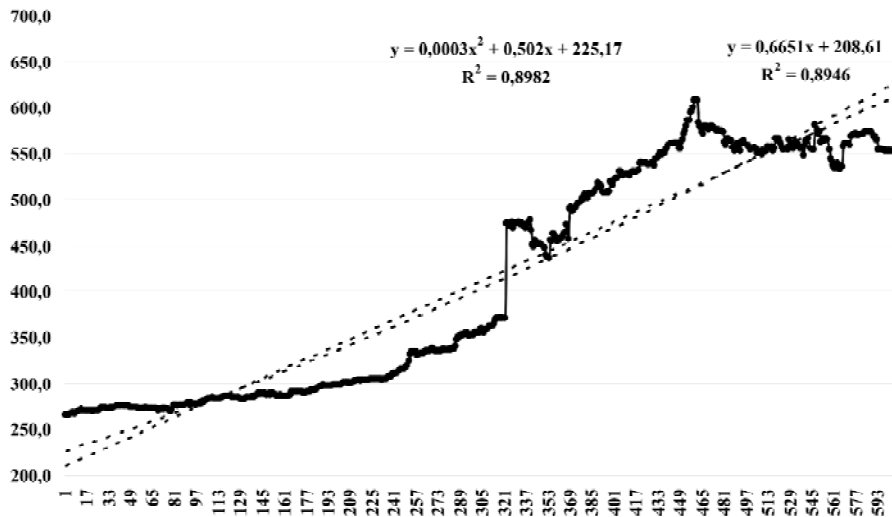


Рис. 1. Динаміка індексу ПФТС протягом 2017 р. — 1 півріччя 2019 р.

Джерело: побудовано за даними [9].

зареєстрували найбільші випуски цінних паперів, серед підприємств аграрного сектора економіки увійшло лише ПрАТ "Тютюнова компанія "В.А.Т.-Прилуки" (Секція С. Переробна промисловість, Клас 12.00. Виробництво тютюнових виробів). Обсяг емісії акцій, здійснений підприємством, склав 5086 млн грн, або їх 1,57% їх загального обсягу (7 місце в рейтингу). У 2018 р. у рейтингу торгів корпоративними облігаціями 11 місце посідає ТзОВ "Провесінь-Агроінвест" (серія В).

Аграрний сектор є потужним сегментом фондового ринку України. Його розвиток залежить як від галузевих факторів, так і від загальної кон'юнктури фондового ринку. Протягом 2017 р. — 1 півріччя 2019 р. останній знаходиться у стадії піднесення, а динаміка ПФТС-індексу описується достовірно як лінійною зростаючою функцією, так і висхідною гілкою параболи з високим значенням множинного коефіцієнту детермінації — відповідно  $R^2=0,8946$  і  $R^2=0,8982$  (рис. 1). Протягом зазначеного періоду величина індексу ПФТС збільшилася з 265,6 до 550,4, або у 2,076 разів, а порівняно з початком 2019 р. (556,7) незначно скоротилася — менше, ніж на 1%. Протягом 2017 р. темп зростання ПФТС-індексу склав 1,19 (із 265,6 до 315,7), у 2018 р. — у 1,76 разів. Проте структура індексу не дозволяє сформулювати уявлення про конкурентні позиції аграрного сектора економіки на фондовому ринку, оскільки жодний суб'єкт господарювання — його представник не входить до структури розрахунку індексу. Його базою у 2019 р. є: банк (Райффайзен Банк Аваль (BAVL)), енергетичні підприємства (Центренерго (SEEN), Донбасенерго (DOEN), Укрнафта (UNAF), машинобудівні підприємства (Крю-

ківський вагонобудівний завод (КВВЗ), Турбоатом (ТАТМ)), підприємство зв'язку (Укртелеком (UTEL)).

Агрохолдинги відіграють важливу роль у розбудові сільськогосподарського ринку України, формуванні експортного потенціалу країни. Враховуючи, що вони представлені, переважно, вертикально інтегрованими структурами акціонерної форми власності, слід надати оцінку можливості залучення капіталу на зовнішніх фінансових ринках (табл. 1).

Об'єктом оцінки є капіталізація восьми вітчизняних агрохолдингів протягом травня 2014—2019 рр., чотири з них покращили її рівень (аграрні лідери), чотири — погіршили (аутсайтери).

"Кернел" — провідний у світі та найбільший в Україні виробник та експортер соняшникової олії, акції якого з листопада 2007 р. торгуються на Варшавській фондовій біржі. Kernel Holding S.A. є акціонерним товариством, зареєстрованим у Люксембурзі. Ринкова вартість акцій корпорації "Кернел" зросла із 28,87 zł до 50 zł, або на 73,19%. Їз досліджуваної групи компаній зазначена має найбільшу капіталізацію — 4,1 млрд польських злотих.

ПрАТ "Сільськогосподарська виробнича фірма "Агротон" спеціалізується на вирощуванні зернових культур (крім рису), бобових культур і насіння олійних культур, переважно соняшника. Ринкова вартість компанії "Агротон" зросла з 2,23 zł до 3,78 zł, або на 69,51%, а капіталізація до 81,91 млн польських злотих станом на 10.05.2019.

Група компаній Ovostar Union — це агропромислова компанія, що входить до трійки найбільших виробників курячих яєць України.

Таблиця 1. Динаміка капіталізації вітчизняних агрохолдінгів, акції яких торгуються на зарубіжних фондових біржах

№ з/п	Назва агрохолдингу	Умовне позначення	Торгівельний майданчик	Валюта	Ринкова вартість акцій				Ринкова капіталізація на 10.05.2019, млн
					10.05.2014	10.05.2019	абс. приріст	темп приросту, %	
аграрні лідери									
1	Кернел	KER	WSE	zł – польський злотий	28,87	50	21,13	73,19	4100
2	Агротон	AGT			2,23	3,78	1,55	69,51	81,91
3	Овостар-Юніон	OVO			65	105	40	61,54	630
4	ІМК	ІМС			8,80	14,10	5,3	60,23	467,81
аутсайтери									
5	Авангард	AVGR	LSE	£ – фунт стерлінгів	8,75	0,32	-8,43	-96,34	12,26
6	Агрохолдинг МХП	MHPC			14,2	10,75	-3,45	-24,30	881,65
7	Мілкіленд	MLK	WSE	zł – польський злотий	6,40	0,51	-5,89	-92,03	15,94
8	Астарта-Київ	AST			38,51	25,5	-13,01	-33,78	624

Примітка: LSE — Лондонська фондова біржа (London Stock Exchange), WSE — Варшавська фондова біржа (Warsaw Stock Exchange).  
Джерело: побудовано за даними [10].

Основні напрямки діяльності: птахівництво (батьківське поголів'я, інкубація, ремонтний молодняк), виробництво курячого яйця, національна дистрибуція (торгівельні мережі України, власна фірмова роздрібна мережа), виробництво сухих та рідких яєчних продуктів, виробництво комбікормів, мінеральних добрив тощо.

У 2011 р. ГК "Овостар Юніон" здійснила IPO на Варшавській фондовій біржі, в рамках якого було продано 1,5 млн акцій (25% від капіталу компанії) за максимально заявленою ціною у 62 zł. Сума IPO склала 93 млн польських злотих і була направлена на реалізацію інвестиційної програми. Протягом травня 2014—2019 рр. ринкова вартість компанії "Овостар Юніон" зросла з 65 zł до 105 zł, або на 61,54%, а загальна капіталізація до 630 млн польських злотих.

ІМК (Індустріальна молочна компанія) є інтегрованою аграрною компанією в Україні, яка спеціалізується на виробництві сільськогосподарських культур (кукурудза, пшениця, соняшник, соя); зберіганні сільськогосподарських культур; виробництві молока. У травні 2011 року відбулося розміщення акцій ІМК на Варшавській фондовій біржі (WSE). Протягом травня 2014—2019 рр. ринкова вартість компанії "ІМК" зросла з 8,80 zł до 14,10 zł, або на 60,23%, а загальна капіталізація до 467,81 млн польських злотих.

Мілкіленд-Україна є членом міжнародної групи компаній Milkiland N.V. і входить до п'ятірки провідних переробників молока і виробників та експортерів молочної продукції

(сиру, масла найвищої якості). Milkiland N.V., холдингова компанія Групи, зареєстрована в Нідерландах, її акції знаходяться у лістингу Варшавської фондової біржі з грудня 2010 р. З 2012 р. "Мілкіленд" зосередилася на розвитку свого бізнесу в країнах Європейського Союзу з метою завоювання нових ринків, для чого у Польщі була створена компанія "Мілкіленд ЄС". Усупереч планам по зміцненню конкурентних позицій на ринку, ринкова вартість акцій компанії "Мілкіленд-Україна" скоротилася із 6,40 zł до 0,51 zł (у 12,5 разів), а капіталізація компанії до 12,26 млн польських злотих.

Основними напрямками бізнесу вертикально інтегрованого агропромислового холдингу "Астарта-Київ" є виробництво цукру та супутньої продукції, зернових і олійних культур, молока і м'яса, а також переробка сої і виробництво біогазу. Астарта-Київ входить в компанію Astarta Holding N.V., якою у 2006 р. проведено IPO та розпочато лістинг акцій на Варшавській фондовій біржі. Протягом травня 2014—2019 рр. ринкова вартість акцій скоротилася з 38,51 zł до 25,5 zł, або на 33,78%, а капіталізація до 624 млн польських злотих. Також на WSE звертаються акції KSG Agro — одного з провідних агрохолдінгів України, вертикально інтегрованої структури, яка спеціалізується на обробці землі, виробництві сільськогосподарських культур, свинини, а також відновлюваного біопалива (паливні пелети).

Варшавська фондова біржа створює для іноземних емітентів сприятливі та зрозумілі умови залучення інвестицій. Перевагою розміщення капіталу на ній є лояльне законодавство,

відносно невисокі витрати для розміщення та проста порівняно з біржами інших країн процедура виходу на біржу. Основною умовою розміщення цінних паперів на WSE є реєстрація емітента у одній з країн Євросоюзу. Якщо вимога не дотримується, виходом є реєстрація в одній із країн Євросоюзу іноземної дочірньої компанії, в яку вносяться акції емітента. З уваги на сприятливі правову та податкову бази, компанії такого типу найчастіше створюються в Голландії, на Кіпрі та в Люксембурзі. Головний ринок WSE призначений для компаній, які [11, с. 556]: є високорозвиненими; здійснюють IPO та мають намір провести SPO (secondary public offering — публічне розміщення акцій, які належать вже існуючим акціонерам); зацікавлені залученням капіталу обсягом від трьох і більше мільйонів євро до одного мільярда; мають рівень капіталізації не менше 5 млн євро; чії основні інвестори приймають рішення про довгострокове розпорощення капіталу серед менших інвесторів, особливо фінансових інвесторів; розуміють біржу та ринок капіталу як місце для фінансування свого розвитку хоча б у перспективі декількох років. Отже, головний майданчик WSE є оптимальним варіантом для високорозвинених компаній локального та регіонального рівнів з достатньо високим рівнем капіталізації. Ринок NewConnect є платформою, де молоді компанії з невеликою вартістю бізнесу отримують можливість залучати інвестиційні кошти на фондовому ринку. Ще однією платформою є ринок Catalyst, призначений для недержавних боргових інструментів — комунальних та корпоративних облігацій, а також для інвестиційних сертифікатів.

Одна з найбільших агропромислових компаній України AvangardCo IPL спеціалізується на виробництві яєць і яєчних продуктів. У її рамках вертикально інтегрований бізнес охоплює весь виробничий цикл і включає комбікормові заводи, інкубатори, фабрики для підрощування молодняка і утримання курей-несучок, птахокомплекси, склади тривалого зберігання продукції, завод з переробки яєць, біогазовий завод. Протягом травня 2014—2019 рр. ринкова вартість акцій компанії "Авангард" скоротилася з 8,75 £ до 0,32 £, або у 27,3 раза, а капіталізація до 12,26 млн фунтів стерлінгів.

ПрАТ "Миронівський Хлібопродукт" (МХП) спеціалізується на виробництві курятини і вирощуванні зернових, а також іншої аграрної діяльності (виробництво м'ясо-ковбасних виробів і м'ясних виробів, готових до вживання). Протягом травня 2014—2019 рр. ринкова вартість акцій компанії "МХП" скоротилася

з 14,2 £ до 10,75 £, або на 24,3 раза, а капіталізація до 881,65 млн фунтів стерлінгів.

З 2010 року акції AvangardCo IPL і ПрАТ МХП у формі Глобальних депозитарних розписок (GDR) торгуються на Лондонській фондовій біржі — альтернативному інвестиційному ринку (AIM — Alternative Investments Market) фондового майданчика. Основною відмінністю допуску емітента до AIM від LSE є менша вартість, відсутність вимог до мінімального розміру капіталізації і тривалості присутності на ринку певний час. Вимогами до емітентів є: наявність проспекту емісії; забезпечення обороту капіталу на достатньому рівні протягом не менш як 1 року з моменту допуску до торгів; звітність компанії по стандартам US GAAP, UK GAAP або МСФО; відсутність обмежень щодо вільного трансферту акцій компанії; наявність брокера та консультанта. Основними вимогами при оцінці компанії є: професіоналізм менеджменту, висока якість або інноваційність продукції, великі обсяги продаж для виробників стандартної продукції. Саме тому альтернативна інвестиційна секція LSE AIM є найбільш привабливою для реалій українських компаній-емітентів, які мають успішний досвід проведення IPO на цій секції.

У 2019 р. підприємство ТОВ "Стасі Насіння", яке виробляє високоякісне насіння кукурудзи, соняшнику, ріпаку під широко відомими у світі брендами Pioneer та Brevant Seeds, змінило корпоративне ім'я на Corteva Agriscience. З 1 червня 2019 р. Corteva Agriscience завершила відокремлення від DowDuPont, стала незалежною публічною компанією та розпочала торгівлю акціями на Нью-Йоркській фондовій біржі (New York Stock Exchange — NYSE) під новим символом CTVA.

ПрАТ "Чумак" є одним із найбільш визнаних виробників харчової продукції в Україні, що виробляє кетчупи, майонез, томатну пасту, соуси та макаронні вироби. Інвестиційна компанія "Dragon Capital" оголосила у 2019 р. про продаж своєї частки в підприємстві компанії Delta Wilmar — українській філії Wilmar International Limited, яка є провідною азіатською агропромисловою групою, цінні папери якої торгуються на Сингапурській фондовій біржі (Singapore Exchange, SGX).

Розміщення українськими корпораціями цінних паперів на фондових біржах світу є бажаним, але далеко не для всіх доступним методом залучення інвестицій. Причиною цього є: їх низька конкурентоздатність на світовому ринку, недостатня якість корпоративного управління, відмінності у форма-

тах подання інформації емітентом, жорсткіші умови лістингу за кордоном, несприятлива зовнішня оцінка всіх аспектів інвестиційного клімату нашої країни, включаючи захист бізнесу.

В Україні вже формується практика успішного використання фондових механізмів для приватизації. У 2017 році до продажу на фондових біржах виставлено державні частки у статутних капіталах 28 підприємств, серед яких — дев'ять обласних енергетичних компаній, підприємства вугільної промисловості, машинобудування, сільськогосподарські та туристичні підприємства, інфраструктурні підприємства із водо- та газопостачання, страхова компанія.

10 березня 2017 року на ПАТ "Фондова біржа ПФТС" відбувся аукціон Фонду Державного майна України, у рамках якого інвестори мали змогу придбати пакет акцій ПАТ "Сільськогосподарське підприємство "Селекція-Племресурси" (код ЄДРПОУ 710457). Розмір пакета склав 12,91% статутного капіталу (кількість акцій — 1 649 184 штук). Початкова вартість пакета акцій зазначеного ПАТ становила 49475,52 грн. У результаті торгів пакет акцій продано за 65802,44 грн. Заявки до участі в аукціоні були отримані від декількох потенційних покупців, завдяки чому початкова ціна державного пакету акцій, у ході торгів зросла на третину.

Таким чином, приватизаційні механізми формування капіталу суб'єктів господарювання аграрного сектора економіки на фондових біржах забезпечують змагальність покупців, прозорість угод і сприяють формуванню об'єктивної ціни державних корпоративних прав за допомогою таких методів: зниження ціни або без оголошення ціни (для малопривабливих в інвестиційному плані об'єктів); підвищення ціни (для інвестиційно привабливих підприємств), що забезпечує отримання максимальних обсягів надходжень до бюджету.

### **ВИСНОВКИ З ПРОВЕДЕНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ЦЬОМУ НАПРЯМІ**

1. Відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку є сукупністю фінансових відносин, що зумовлені інструментами, сферами та важелями впливу на складові ринку цінних паперів з метою створення умов для забезпечення ефективного синтезу реального й фіктивного капіталу

у сільському господарстві і переробній промисловості.

2. Систематизовано біржові механізми залучення іноземного капіталу вітчизняними корпораціями аграрного сектора економіки: первинне публічне і приватне розміщення акцій, вторинне публічне і приватне розміщення акцій, випуск глобальних і депозитарних розписок. Встановлено фактори, які роблять привабливим для вітчизняних корпорацій вихід на зарубіжні фондові біржі: формування об'єктивної ринкової оцінки вартості корпорації та підвищення рівня її капіталізації; покращення фінансового стану корпорації; можливість залучення інвестицій у майбутньому на більш вигідних умовах; зростання ефективності діяльності корпорації унаслідок підвищення рівня корпоративного управління, прозорості та корпоративної культури; поліпшення репутації, іміджу корпорації.

3. Надано оцінку рівня і динаміки капіталізації агрохолдингів, які здійснили операції IPO на зарубіжних фондових біржах, у галузевому аспекті це підприємства, які спеціалізуються на виробництві зернових культур, соняшника, олії, цукру, яєць і яєчних продуктів, м'яса птиці, великої рогатої худоби, молока і молочних продуктів, інших продуктів харчування. Водночас статистично доведено, що агрохолдинги з однаковою продуктовою спеціалізацією демонструють протилежну динаміку рівня капіталізації, наприклад: молочну (ІМК — лідер, Мілкіленд — аутсайдер), яєчну (Овостар-Юніон — лідер, Авангард — аутсайдер), зернову (Агротон — лідер, МХП — аутсайдер). Викладене вище дозволяє зробити припущення, що визначальний вплив на капіталізацію аграрних корпорацій на фондовому ринку робить стан корпоративного управління.

4. Стратегічними засадами відтворення капіталу в аграрному секторі економіки на основі механізмів фондового ринку є розширення кола емітентів за рахунок середніх і малих суб'єктів господарювання, особистих селянських і фермерських господарств. Цьому сприятиме використання Інтернет — трейдингу та онлайн — брокериджу через впровадження віддаленого доступу до торгів цінними паперами, стимулювання інвестиційного попиту, формування фінансової грамотності суб'єктів аграрного бізнесу.

Перспективами подальших досліджень є обґрунтування комплексу заходів із практич-

ної реалізації стратегічних засад розвитку ринку іпотечних цінних паперів в аграрному секторі економіки.

#### Література:

1. Познякова О.І., Вільгард М.Р. Проблеми та перспективи розміщення цінних паперів українських компаній на Варшавській фондовій біржі та її альтернативних майданчиків. Молодий вчений. 2016. № 4. С. 160—164.

2. Возна В.О. Концепції проведення первинного публічного розміщення акцій на світових фондових біржах. Магістеріум. Економічні студії. 2014. Вип. 56. С. 41—43.

3. Пасько О.В., Гордієнко М.І. Модифікації думки та пояснювальні параграфи в аудиторських звітах публічних компаній України, акції яких котуються на Варшавській фондовій біржі. Облік і фінанси. 2014. № 3. С. 125—135.

4. Сьомченков О.А. Про подвійний лістинг пайових інструментів іноземних компаній з активами в Україні на національних фондових біржах. Фінанси України. 2013. № 7. С. 105—120.

5. Ярошевська О.В. Механізми формування капіталу суб'єктів господарювання в умовах розвитку фондового ринку України: монографія. Краматорськ: ДДМА, 2018. 516 с.

6. Бобров Є.А. Особливості розміщення акцій українських компаній на зарубіжних фондових біржах. Фінанси України. 2007. № 11. С. 73—85.

7. Косова Т.Д., Ярошевська О.В. Біржові механізми залучення іноземного капіталу вітчизняними корпораціями. Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 22. С. 9—12.

8. Давиденко Н.М. Переваги залучення фінансових ресурсів аграрними корпораціями шляхом виходу на іноземні фондові біржі. Облік і фінанси. 2012. № 3. С. 96—101.

9. Параметри цінних паперів Індексу ПФТС. URL: <http://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>

10. Капіталізація агрохолдингів за 5 років: лідери і аутсайди поділились навпіл. URL: <http://agroportal.ua/ua/news/novosti-kompanii/kapitalizatsiya-agrokompanii-za-5-let-lidery-i-autsaidery-podelilis-popolam/>

11. Старостенко Г.Г., Торшин Є.О. Первинне публічне розміщення акцій на Варшавській фондовій біржі: український погляд. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. 2011. № 1. С. 549—558.

#### References:

1. Poznjakova, O. I. and Vil'gard, M. R. (2016), "Problems and prospects of placement of securities of Ukrainian companies on the Warsaw Stock Exchange and its alternative sites", *Molodyj vchenyj*, vol. 4, pp. 160—164.

2. Vozna, V. O. (2014), "Concepts of conducting primary public placement of shares on world stock exchanges", *Magisterium. Ekonomichni studii*, vol. 56, pp. 41—43.

3. Pas'ko, O. V. and Gordijenko, M. I. (2014), "Modifications of thoughts and explanatory paragraphs in the audit reports of public companies of Ukraine, whose shares are traded on the Warsaw Stock Exchange", *Oblik i finansy*, vol. 3, pp. 125—135.

4. S'omchenkov, O. A. (2013), "On the dual listing of equity instruments of foreign companies with assets in Ukraine on national stock exchanges", *Finansy Ukrainy*, vol. 7, pp. 105—120.

5. Jaroshevs'ka, O. V. (2018), *Mekhanizmy formuvannia kapitalu sub'iektiv hospodariuvannia v umovakh rozvytku fondovoho rynku Ukrainy* [Mechanisms of formation of capital of subjects of economic activity in the conditions of development of the stock market of Ukraine], DDMA, Kratomators'k.

6. Bobrov, Ye. A. (2007), "Features of placement of shares of Ukrainian companies on foreign stock exchanges", *Finansy Ukrainy*, vol. 11, pp. 73—85.

7. Kosova, T.D. and Jaroshevs'ka, O.V. (2016), "Exchange mechanisms for attracting foreign capital by domestic corporations", *Investycii: praktyka ta dosvid*, vol. 22, pp. 9—12.

8. Davydenko, N. M. (2012), "Benefits of attracting financial resources by agrarian corporations through access to foreign stock exchanges", *Oblik i finansy*, vol. 3, pp. 96—101.

9. PFTS (2019), "Parameters of the PFTS Index Securities", available at: <http://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes> (accessed 26 June 2019).

10. *Investory News* (2019), "Capitalization of agroholdings in 5 years: leaders and outsiders shared in half", available at: <http://agroportal.ua/ua/news/novosti-kompanii/kapitalizatsiya-agrokompanii-za-5-let-lidery-i-autsaidery-podelilis-popolam/> (accessed 26 June 2019).

11. Starostenko, G. G. and Torshyn, Ye. O. (2011), "Initial public offering of shares on the Warsaw Stock Exchange: Ukrainian view", *Zbirnyk naukovykh prac' Nacional'nogo universytetu derzhavnoi' podatkovoi' sluzhby Ukrainy*, vol. 1, pp. 549—558.

*Стаття надійшла до редакції 27.06.2019 р.*