

ФІНАНСИ, ГРОШОВИЙ ОБІГ І КРЕДИТ

УДК [336.761+336.763]:658.14/.16

Гладчук К.М.

к.е.н., старший викладач кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ГЛОБАЛЬНИЙ РИНОК IPO У 2014 РОЦІ: ГАЛУЗЕВИЙ І РЕГІОНАЛЬНИЙ АНАЛІЗ

Gladchuk K.

PhD Senior Teacher of Bank Investments Department
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

GLOBAL IPO MARKET IN 2014: SECTORAL AND REGIONAL ANALYSIS

АНОТАЦІЯ. У статті здійснено аналітичний огляд глобального ринку первинної публічної пропозиції цінних паперів, досліджено його галузеву структуру, визначено країн-лідерів на ринку IPO та розкрито фактори, які забезпечують їх привабливість для емітентів та інвесторів.
КЛЮЧОВІ СЛОВА: інвестиційні ресурси, первинна публічна пропозиція цінних паперів (IPO), інвестори, емітенти, первинний прибуток.

ANOTATION. The article contains analytical review of the global initial public offering (IPO) market, examines its sectoral structure, determines top countries in IPO market, as well as highlights the factors providing for their attractiveness for issuers and investors.

KEY WORDS: investment resources, initial public offering of securities (IPO), investors, issuers, initial return.

Постановка проблеми. Інтенсивний розвиток фінансового сектору створює об'єктивні умови для збільшення кількості акціонерних товариств, яке випереджає формування інших організаційно-правових форм підприємництва. За цих обставин зростає значення пошуку та залучення довгострокових ресурсів для функціонування акціонерних товариств. Однією з перспективних та інноваційних форм фінансування нині є первинна публічна пропозиція цінних паперів (IPO), яка іноді є чи не єдиним механізмом отримання інвестиційних ресурсів для запуску інвестиційних проектів. У зв'язку з цим актуальним є дослідження сучасного стану і структури світового ринку IPO.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання, пов'язані з особливостями проведення публічного розміщення, усебічно розглядаються в працях зарубіжних авторів С. Брега, С. Гвардіна, Р. Геддеса, П. Гулькіна, П. Львутіна, А. Могіна, О. Потьомкіна, С. Рязкової та ін. Досліджуються, в основному, мотиви виходу на IPO, відносини між учасниками процесу, оцінка та розподіл акцій серед покупців. Аналітичний огляд ринку IPO здійснюють ряд аналітичних агенцій, дослідницьких та інвестиційних компаній.

Мета дослідження. Метою даної статті є дослідження сучасного стану глобального ринку первинної публічної пропозиції цінних паперів з метою встановлення найпривабливіших платформ для залучення інвестиційних коштів підприємствами з різних країн світу.

Виклад основного матеріалу дослідження. Привабливість первинної публічної пропозиції цінних паперів як способу залучення інвестиційних ресурсів полягає в тому, що основний обсяг необхідних коштів надходить на початку діяльності, тобто дає можливість профінансувати нові підприємства, в яких немає ще власних надходжень і майна, під яке можна отримати кредит у банку. Крім того, підприємство не зобов'язане повертати капітал. Додатково компанія отримує публічний статус, що підвищує її пізнаваність серед клієнтів і дозволяє в майбутньому залучати коштів на привабливіших умовах.

Первинна публічна пропозиція цінних паперів уже давно є популярною серед іноземних підприємств. До них належать Visa Inc., банки ICBC і Bank of China Ltd., Роснефть, Вімм-Білль-Данн, Сбербанк, ВТБ та ін. Вітчизняні компанії поки не є лідерами у розміщенні своїх акцій за кордоном, але багато з них вже відчули реальну користь від даного інструменту фінансування. Серед українських підприємств, які вже стали публічними, можна виділити Укрпродукт, XXI Century, Ferrexpo, Dragon-Ukrainian Properties & Development, KDD Group, Kernel Holding, Миронівський хлібопродукт та ін.

Аналіз сучасного стану глобального ринку IPO свідчить про те, що за останнє десятиліття його центр переміщувався то до Європи, то до Азії, то до США. Активність за розмірами та кількістю проведених угод за регіонами була однаково нестабільною. Це пов'язано і з масовим приходом російських компаній до Лондону, і переорієнтацією китайського уряду на внутрішні IPO, і кризою ліквідності у США, яка спричинила масовий відтік капіталу до ринків, що розвиваються. З поглибленням світової фінансової кризи активність на ринку зазнала двократного скорочення порівняно з докризовим періодом 2007 року.

За даними аналітичної агенції Ernst&Young, 2014-й рік був вдалим для міжнародного ринку IPO, але все ж йому трохи не вистачило до рекордного показника. Низька волатильність протягом року в поєднанні з високими темпами зростання доходів компаній і відсутністю альтернативних інвестиційних можливостей сприяли зростанню апетиту до ризику щодо акціонерних капіталів. Угоди на ринку IPO виявилися дуже успішними: їх середньорічна доходність склала 17,1 %, що на 12,3 % перевершує біржові індекси. 2014-й рік виявився найуспішнішим з точки зору IPO після початку фінансової кризи в 2007 році, навіть незважаючи на те, що докризові показники за кількістю угод і обсягом залучених коштів так і не були досягнуті.

Міжнародні угоди стали ключовим драйвером зростання активності на ринку публічних розміщень акцій у 2014 році. Було проведено 129 таких IPO, що становить 10,7 % від їх загальної кількості і є найвищим показником з 2007 року. Близько 52 % міжнародних лістингів було здійснено на американських біржах — це 23,3 % від усіх угод, проведених у США. Іншими популярними напрямками стали Лондон (22 % угод), Австралія (9 %), Сінгапур (4 %), Німеччина (2 %) і Гонконг (1 %).

На глобальний ринок первинної публічної пропозиції цінних паперів виходять компанії з різних галузей економіки: на жоден економічний сектор не припадає більше 16 % від усіх проведених глобальних IPO (табл. 1).

Таблиця 1

ГАЛУЗЕВИЙ РОЗПОДІЛ ГЛОБАЛЬНОГО РИНКУ IPO У 2014 р.*

Галузь	Кількість угод	% від загальної кількості глобальних угод	Обсяг залучених коштів, млрд доларів США	% від загальної суми залучених коштів
1	2	3	4	5
Охорона здоров'я	193	16,0	21,759	8,5
Високі технології	167	13,8	50,194	19,6
Промисловість	142	11,8	19,877	7,7
Енергетика	102	8,5	30,226	11,8
Сировина	100	8,3	11,623	4,5
Фінансові послуги	88	7,3	39,946	15,6
Нерухомість	83	6,9	30,082	11,7
Товари повсякденного попиту	76	6,3	9,438	3,7

Закінчення табл. 1

Галузь	Кількість угод	% від загальної кількості глобальних угод	Обсяг залучених коштів, млрд доларів США	% від загальної суми залучених коштів
1	2	3	4	5
Роздрібна торгівля	64	5,3	16,596	6,5
ЗМІ та індустрія розваг	63	5,2	11,418	4,5
Телекомунікації	18	1,5	1,318	0,5
ЗАГАЛОМ	1,243	100.0	266,508	100.0

* Складено за даними: [1].

У трійку лідерів за кількістю угод увійшли компанії сектора охорони здоров'я (193 IPO, 16 % усіх глобальних угод), галузі високих технологій (167 IPO, 14 % усіх глобальних угод) і промислового виробництва (142 IPO, 12 % усіх глобальних угод). Провідні позиції за обсягом залучених коштів здобули компанії галузі високих технологій, вони провели IPO на суму 50,2 млрд доларів США, половина з яких припала на найбільше в історії IPO компанії Alibaba (25 млрд доларів США). Високі показники як у грошовому, так і в кількісному вираженні демонструють фінансовий сектор та енергетична галузь, які залучили 39,9 млрд доларів США і 30,2 млрд доларів США відповідно [1].

Так як найпривабливішим для іноземного капіталу вже тривалий час залишається ринок IPO США, розглянемо детальніше динаміку його розвитку (рис. 1). У 2014 році США зайняли друге після Китаю місце на ринку IPO за обсягами залученого капіталу. На американських біржах було укладено 228 угод на загальну суму 55,5 млрд доларів США. Кількість проведених розміщень стала рекордною за весь період з 2004 року, а обсяг залученого капіталу — за останні 15 років.

Найбільше угод IPO було укладено на фондовій біржі NASDAQ (133 угоди, або 11 % від загальної кількості глобальних угод). Нью-Йоркська фондова біржа лідирує за обсягом залучених коштів (41,1 млрд дол. США, або 15,4 %), навіть без урахування IPO компанії Alibaba.

В останні роки на американському ринку IPO спостерігається надзвичайно високий рівень активності. Завдяки цьому він випереджає інші ринки за кількістю нових IPO приблизно на 15–21 %. Біржові індекси ставлять нові рекорди, а перелік компаній, що

стали в чергу на IPO, виглядає більш ніж переконливо, і в ньому представлені учасники із різних галузей економіки.

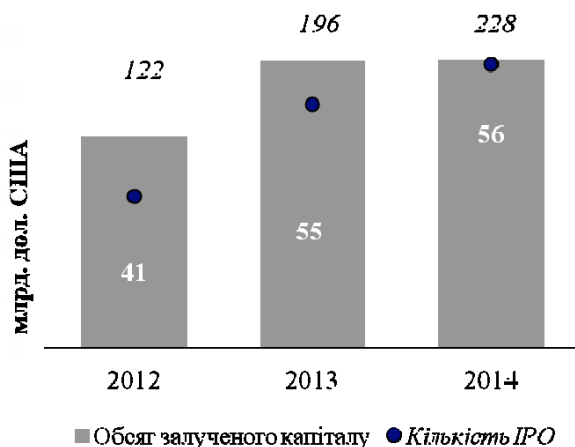


Рис. 1. Динаміка активності ринку IPO у США у 2012–2014 рр. (за обсягами капіталу), млрд дол. США*

* Складено за даними: [2].

Найбільші обсяги IPO припали на компанії з фінансової галузі (14,4 млрд дол. США), друге місце зайняли емітенти з енергетичного сектору (11,8 млрд дол. США). Третє місце розподілили компанії з галузей охорони здоров'я (8,7 млрд дол. США) і технологій (по 6,7 млрд дол. США).

Нижче наведені дані про найбільші IPO американських компаній, які відбулися у 2014 році (табл. 2).

Таблиця 2

НАЙБІЛЬШІ IPO НА РИНКУ США У 2014 РОЦІ*

Компанія	Біржа	Галузь	Млрд дол. США
Alibaba Group	Нью-Йоркська	Високі технології	25,0
Citizens Financial Group	Нью-Йоркська	Фінанси	3,5
Synchrony Financial	Нью-Йоркська	Фінанси	2,9
Paramount Group	Нью-Йоркська	Нерухомість	2,6
Ally Financial	Нью-Йоркська	Фінанси	2,5
Santander Consumer USA Holdings	Нью-Йоркська	Фінанси	2,0

Компанія	Біржа	Галузь	Млрд дол. США
IMS Health Holdings	Нью-Йоркська	Високі технології	1,5
Antero Midstream Partners	Нью-Йоркська	Енергетика	1,2
Axalta Coating Systems	Нью-Йоркська	Сировина	1,1
Parsley Energy	Нью-Йоркська	Енергетика	1,0
Shell Midstream Partners	Нью-Йоркська	Енергетика	1,0

* Складено за даними: [2].

Розміщення *Alibaba* стало найбільшим у світовій історії. Саме завдяки цьому IPO середньорічна дохідність на ринку IPO у США у 2014 р. склала 28 %. Китайському онлайн-гіганту вдалося залучити на Нью-Йоркській фондовій біржі рекордну суму у 25 млрд дол. США. Це дозволило Alibaba увійти до топ-п'ятірки найбільших за капіталізацією Інтернет-компаній світу (табл. 3).

Таблиця 3

10 НАЙДОРОЖЧИХ ІНТЕРНЕТ-КОМПАНІЙ СТАНОМ НА 22.09.2014 Р.*

Компанія	Капіталізація, млрд. дол. США	Галузь	Країна	Біржа
Google	399	Пошук	США	NASDAQ
Facebook	200	Соціальні мережі	США	NASDAQ
Alibaba	168	Електронна комерція	Китай	NYSE
Amazon	150	Електронна комерція	США	NASDAQ
Tencent	147	Соціальні мережі, ігри	Китай	SEHK
Baidu	80	Пошук	Китай	NASDAQ
Ebay	65	Електронна комерція	США	NASDAQ
Priceline	63	Електронна комерція	США	NASDAQ
Yahoo	42	Пошук	США	NASDAQ
JD.com	40	Електронна комерція	Китай	NYSE

* Складено за даними: [3].

Компанія володіє найбільшими в Китаї платформами електронної комерції, об'єднуючи покупців і продавців і надаючи їм різні сервіси. На компанію припадає 80 % обороту електронної торгівлі в країні. Попереднім лідером за обсягом IPO був Agricultural Bank

of China — 22 млрд дол. США у 2010 р., а поріг у 20 млрд дол. США переступали лише ще три компанії: китайський банк ICBC, страховик AIA Group і автомобільний концерн General Motors. Весь топ-3 найбільших ІРО тепер складається з китайських компаній. Проведений аналіз свідчить про те, що високій привабливості ринку ІРО США сприяють такі фактори, як добре розвинена ринкова інфраструктура, компетентні аналітики і велика кількість інвесторів, готових вкладати кошти у зростання.

Водночас, дослідження ринку ІРО демонструють цікаві результати: в останні роки кількість проведених угод значно зросла у країнах БРІК (Китай, Індія та Бразилія). У той час, як ринок США посідає перше місце за кількістю угод, лідерство з точки зору вартості та фінансових результатів утримує біржа на материковій частині Китаю. З початку 2014 року прибутковість угод, укладених на китайських біржах, склала в середньому 133 %, у порівнянні з якими показники США (27,8 %), Гонконгу (4 %) і основного ринку Великобританії (–0,3 %) здаються вкрай низькими. Загалом на ринках країн Азіатсько-Тихоокеанського регіону у 2014 році було укладено 654 угоди на загальну суму 113,1 млрд доларів США за рахунок відновлення ринку Японії, рекордного рівня активності на ринках Австралії та Нової Зеландії, а також постійного потоку розміщень компаній з Китаю і країн Південно-Східної Азії [1; 2].

Американський учений Джей Ріттер склав порівняльну таблицю з ІРО, яка узагальнює дані по 38 країнах (табл. 4). Держави порівнювались за показником «первинний прибуток» — різницею між ціною закриття першого дня та ціною продажу акцій.

Таблиця 4

ПЕРВИННИЙ ПРИБУТОК В РІЗНИХ КРАЇНАХ СВІТУ*

Країна	Роки	Первинний прибуток, %
Данія	1984–1998	5,4
Австрія	1971–2006	6,5
США	1960–2006	18,0
Японія	1970–2006	40,1
Таїланд	1987–1997	46,7
Індія	1990–2004	95,4
Малайзія	1980–1998	104,1
Китай	1990–2005	164,5

* Складено за даними: [4].

Як видно з табл. 4, мінімальна дохідність спостерігається в таких країнах, як Данія (5,4 %) та Австрія (6,5 %). Найбільш позитивну динаміку демонструють Індія, Малайзія та Китай. Високі показники первинного прибутку обумовлені тим, що фондові ринки цих країн характеризуються значними темпами зростання. Основними умовами, що сприяють буму IPO на ринках цих держав, є економічне зростання країни, розширення фондового ринку, м'яке законодавство та потреба національних підприємств в інвестиціях.

Фондові ринки Азіатсько-Тихоокеанського регіону традиційно привертають велику кількість компаній, що бажають вийти на публічний ринок. Це зумовлено різноманітністю наявних майданчиків, стабільними фондовими ринками та оптимістичними прогнозами щодо подальшого зростання. Відповідно, впевненість інвесторів забезпечила у 2014 році високу ліквідність. Ринки країн регіону ЕМЕІА (Європа, Близький Схід, Індія і Африка) займають друге місце за кількістю угод і третє за обсягом залученого капіталу [1].

Висновки. За результатами проведеного аналізу глобального ринку IPO можна дійти висновку, що нині він знаходиться у фазі активного розвитку. 2014 рік став найуспішнішим з точки зору IPO після початку фінансової кризи в 2007 році: середньорічна дохідність угод склала 17,1 %, що на 12,3 % перевершує біржові індекси. Аналіз галузевої структури ринку засвідчив домінування підприємств сектору високих технологій, охорони здоров'я, промислового виробництва, енергетики і фінансів. Визначено найпривабливіші країни для розміщення акцій — це США, лідерство якого зумовлено розвинутою ринковою інфраструктурою, компетентними аналітиками і великою кількістю інвесторів, готових вкладати кошти у зростання, а також Китай, високі показники якого забезпечуються економічним зростанням країни, розширенням фондового ринку та потребою китайських підприємств в інвестиціях.

Література

1. Вдалил, але не рекордний рік для міжнародного ринку IPO : прес-реліз [Електронний ресурс] // Ernst&Young. — 2014. — 26 грудня. — Режим доступу : <http://www.ey.com/UA/uk/Newsroom/News-releases/News-EY-global-ipos-outperform-main-indices-in-good-not-epic-year>. — Назва з екрану.
2. Статистичні дані про ринок IPO [Електронний ресурс] // Ernst&Young, 2015. — Режим доступу : <http://www.ey.com>. — Назва з екрану.
3. IPO китайской Alibaba установило мировой рекорд : пресс-релиз [Электронный ресурс] // РБК. — 2014. — 22 сентября. — Режим доступа : <http://top.rbc.ru/economics/22/09/2014/950588.shtml>. — Загл. с экрана.

4. *Птицын А.* Восточная модель IPO : миф или реальность / А. Птицын // Финансовый директор. — 2008. — 22 мая. — Режим доступа : http://www.intalev.ru/agregator/ssp/id_29459. — Загл. с экрана.

References

1. Successful but not record-breaking year for the international IPO market : press release [Electronic resource] // Ernst&Young. — 2014. — December 26th. — Available at : <http://www.ey.com/UA/uk/Newsroom/News-releases/News-EY-global-ipos-outperform-main-indices-in-good-not-epic-year> [in Ukrainian].

2. IPO market statistical data [Electronic resource] // Ernst&Young, 2015. — Available at : <http://eyipointsights.com/>.

3. Chinese Alibaba IPO set up the global record : press release [Electronic resource] // RBC. — 2014. — September 22nd. — Available at : <http://top.rbc.ru/economics/22/09/2014/950588.shtml> [in Russian].

4. Ptytzyzn A. Eastern IPO model : myth or reality / A. Ptytzyzn // Financial Director. — 2008. — May 22nd. — Available at : http://www.intalev.ru/agregator/ssp/id_29459 [in Russian].

УДК 336.76:330.3

Дегтярьова Н.В.

к.е.н., доц., доц. кафедри фінансові ринки

Левченко К.М.

аспірантка кафедри фінансові ринки,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

КРИТЕРІЇ ЕФЕКТИВНОСТІ ТА РЕЗУЛЬТАТИВНОСТІ НАДАННЯ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ З УПРАВЛІННЯ АКТИВАМИ ІНСТИТУЦІЙНИХ ІНВЕСТИВІВ

Degtyaryova N.V.

Candidate of Sciences (Econ.), Docent, Department of Financial markets,

Levchenko K.M.

Postgraduate student, Department of Financial markets,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

FINANCIAL SERVICES OF ASSET MANAGEMENT FOR INSTITUTIONAL INVESTORS: CRITERIA OF EFFICIENCY AND EFFECTIVENESS

АНОТАЦІЯ. Розглянуто ефективність і результативність надання фінансових послуг з управління активами інституційних інвесторів в Україні лідерами ренкінгів компаній з управління активами (КУА). Ви-