

Предложен метод, который дает возможность осуществлять прогноз дохода при изменении цены на услуги.

Метод базируется на линеаризации функции спроса по цене в окрестности точки реальной продажи услуг и может быть применен в условиях минимальной информации о величине спроса на услугу и ее стоимости.

На основе предложенного метода вычислены предполагаемые значения наибольшего дохода при различных значениях эластичности спроса. Исследованы ограничения на функцию спроса и построены области, в которых должен находиться график этой функции для получения дополнительного дохода.

На основе предложенного метода рассмотрены примеры, где вычислены предполагаемые значения наибольшего дохода при различных значениях эластичности спроса.

Выполнена оценка величины погрешности в определении дохода для квадратичной функции спроса на услуги по цене.

УДК 336.722.8

К. М. Гладчук,
аспірантка кафедри банківських інвестицій,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

УКРАЇНСЬКІ АГРАРНІ КОМПАНІЇ ШТУРМУЮТЬ РИНОК ІРО

Для вітчизняних аграрних компаній найбільш поширеними джерелами залучення інвестиційного капіталу є інвестиційні кредити та облігації. Однак останнім часом почав використовуватись інший, порівняно новий для України, але широко використовуваний у світі, метод залучення коштів — первинна публічна пропозиція акцій, або ІРО (від англ. Initial Public Offering).

Надходження іноземних інвестицій через ІРО розпочалося для вітчизняних аграріїв з 2006 року. Аналізуючи галузеву структуру українських ІРО, можна зробити висновок, що за період 2005—2011 рр. більше 40 % угод було здійснено компаніями аграрного сектору (10 з 24 угод). На другому місці знаходяться емітенти сектору нерухомості (4 угоди, або 16,7 %), на третьому — підприємства гірничовидобувної промисловості (3 угоди, або 12,5 %). По 2 угоди припадає на харчовий та банківський сектор (по 8,3 %) і по

одній угоді — на автомобілебудування, мас-медіа та нафтогазову галузь (по 4,2 %).

Першопрохідцем стала Astarta Holding N.V. (2006), яка також першою серед українських емітентів розмістилася на Варшавській фондовій біржі (далі — ВФБ). 2007 року вже дві вітчизняні аграрні компанії — Landkom International PLC та Kernel Holding S.A. — здійснили додаткову емісію своїх акцій на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі (далі — ЛФБ) та ВФБ відповідно. Через загальносвітову кризу ліквідності, яка розгорнулася у 2007 році, IPO вітчизняних емітентів припинилися. Так, за період 2008—2009 рр. лише один аграрій ризикнув вийти на публічний ринок («Миронівський Хлібопродукт» (2008) розмістився на ЛФБ). Проте вже 2010 року з боку українських аграріїв помітно зросла активність на ринку IPO. За вказаний рік свої акції розмістили два підприємства сектору АПК, серед яких «Аграрний Холдинг Авангард», що провів повноцінне IPO на ЛФБ, та Агротон (ВФБ). Значно краща тенденція спостерігається 2011 року. За вісім місяців 2011 року вже чотири агрокомпанії скористалися перевагами IPO на ВФБ, отримавши майже 50 % усіх коштів, залучених вітчизняними емітентами на зовнішніх ринках капіталу. Це KSG Agro S.A., Індустріальна молочна компанія (IMK), Ovostar Union N.V., а також французька компанія Agro-Generation, яка володіє активами в Україні та першою освоїла новий для України майданчик NYSE Euronext [1; 2, с. 108].

Як видно, у Лондоні за п'ять років IPO здійснили лише три аграрії. Представники компаній, що вже розмістилися, застерігають новачків, що, вийшовши на Лондонський майданчик, вони можуть елементарно загубитися в довгому списку компаній і «заробити» низьку ліквідність. Тому експерти радять не виходити на Лондонську біржу компаніям, капіталізація яких не досягає 1 млрд дол. США [3].

Варшавська біржа, навпаки, все частіше привертає увагу вітчизняних аграрних компаній. Станом на вересень 2011 р. на основному майданчику Польщі розмістилося шість українських емітентів. Такий інтерес можна пояснити культурною та ментальною близькістю з Польщею, її увагою до України на державному рівні, інформаційним покриттям та розумінням наших особливостей ведення бізнесу. Тому представники Варшавської фондової біржі агітують українських бізнесменів розміщувати свої акції на своєму майданчику [4, с. 7].

У зв'язку зі зростаючою кількістю українських емітентів у Польщі Варшавська біржа, починаючи з 04.05.2011 р., почала

розрахунок і публікацію національного індексу українських компаній WIG Ukraine. Це перший і єдиний індекс за межами України, портфель якого складається лише з українських акцій [5]. Станом на 13.09.2011 індекс WIG Ukraine включав у себе акції дев'яти емітентів, задіяних сільському господарстві (5), гірничовидобувній (2), харчовій (1) та автомобілебудівній (1) галузях [6].

Як вважають фахівці, акції українських агрокомпаній користуються попитом в іноземних інвесторів, у т. ч. і польських, тому, що ефективність виробництва більшості сільськогосподарських культур в Україні вища, ніж в інших країнах-конкурентах. Крім того, українських гравців підігріває успіх компаній, які залучили капітал на міжнародних біржах у попередні роки. На тлі ослаблення впливу світової фінансової кризи акції українських аграрних компаній і в 2010 р. продовжували зростати в ціні: загальна капіталізація аграрних компаній, акції яких торгуються на світових фондових майданчиках, наприкінці лютого 2011 року склала 8,6 млрд дол. США, що майже в 2,5 разу більше, ніж на початку 2010 року.

На думку експертів, тенденція буму IPO аграрних компаній у 2011 році буде продовжуватись і надалі. Однією з рушійних сил може стати зняття мораторію на продаж земель сільськогосподарського призначення. Так як більшість українських земель уже орендують вітчизняні агрохолдинги, можна припустити, що саме вони стануть першими претендентами на купівлю угідь після того, як мораторій припинить свою дію. Залучати кошти для викупу землі багато компаній будуть за рахунок додаткової емісії своїх акцій на відкритому ринку [7], що, в свою чергу, призведе до збільшення кількості IPO українських аграріїв на закордонних майданчиках.

Список літератури

1. Дані аналітичного порталу «IPO Tracker в России и СНГ» компанії The PBN Company / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://www.pbnco.com/eng/fc/ipo_tracker.php>.
2. IPO from A to Z: The Guide for the Issuer 2010 («IPO від А до Я: Посібник для Емітента 2010») / Звіт Dagda LLC. — 2010. — 134 с.
3. Силивончик А. Вне себя // БИЗНЕС. — №18-19 (953-954). — 09.05.2011 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://www.business.ua/articles/top-signal/Vne_sebya-15184/?login=yes&SECTION_CODE=topsignal&GEMIUS=articles_detail&ELEMENT_ID=15184&INC=&page=>>.

4. Життя до і після ІРО, або Українські аграрії прямують на Варшаву // АГРОПРОФІ. — № 14 [107]. — 16.04.2010 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://agroprofi.com.ua/downloads/nomera/2010/agroprofi_14.pdf>.

5. Варшавская биржа начала расчет индекса украинских компаний / Прес-реліз інформаційного агентства Уніан від 05.05.2011/ [Електронний ресурс]. — Доступно з: <<http://www.unian.net/rus/news/news-434203.html>>.

6. WIG Ukraine Index composition / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://www.gpw.pl/portfele_indeksow_en#WIG-Ukrain>.

7. *Мадай А., Романюк Е.* Сорвать куш // БИЗНЕС. — №35 (814). — 01.09.2008 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <http://www.business.ua/articles/Rynok_sel%CA%B9hozzemel%CA%B9_Ukrainy/Sorvat_kush-14398>.

УДК 336.76(075.8)

О. В. Глущенко,

канд. екон. наук, доцент кафедри фінансів та кредиту,
Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна

ЗАГРОЗИ ФІНАНСОВІЙ БЕЗПЕЦІ З БОКУ ПРОДУКТІВ ФІНАНСОВОГО ІНЖИНІРИНГУ

Фундатором ґрунтовних досліджень з питань фінансової безпеки є О. Барановський Застосуємо розроблену науковцем класифікацію загроз фінансовій безпеці, для визначення рівня загроз від продуктів, які розроблені завдяки застосуванню фінансового інжинірингу [1, с. 59].

Першою класифікаційною ознакою загроз фінансовій безпеці є відношення до об'єкта або суб'єкта. Вирізняють внутрішні, зовнішні, транснаціональні та глобальні загрози. У залежності від рівня ринку на якому розповсюджуються та обертаються продукти фінансового інжинірингу можуть бути задіяні усі види загроз. Яскравим прикладом може слугувати гучне банкрутство Lehman Brothers — банку з понад 150 річною історією під час фінансової кризи, яке сколихнуло не тільки фондовий ринок США, а й луною відбилося на усіх крупних фондових біржах світу.

Хвиля банкрутств банків розпочалася з Bear Sterns — одного з ведучих інвестиційних банків США, а поглинання (замість об'яви про банкрутство) Merrill Lynch стало одним з індикаторів