КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА ЕКОНОМІКИ ПІДПРИЄМСТВА

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

ІРО ЯК ЧИННИК ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ

Студентки 2-го курсу магістратури денної форми навчання
спеціальності 051 Економіка
освітньо-наукової програми Економіка бізнесу
Толстоконєвої Карини Олексіївни

Науковий керівник
д.е.н, професор Баюра Д.О

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студент _____
(підпис)

Робота допущена до захисту в ЕК рішенням кафедри економіки підприємства від «15» травня 2023 р., протокол № 11 .

Завідувач кафедри економіки підприємства,
доктор економічних наук, професор
Филюк Галина Михайлівна _____
(підпис)

Київ - 2023

ВСТУП 3

І РОЗДІЛ ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРОВЕДЕННЯ ІРО З МЕТОЮ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ 7

1.1 Фактори формування та розвитку інвестиційної привабливості компаній. 7

1.2 Сутність та значення ІРО та особливості його проведення компаніями. 11

1.3 Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості компаній у міжнародній та вітчизняній практиці. 21

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ І 26

ІІ Розділ. Аналіз проведення ІРО підприємства та його результатів для підвищення інвестиційної привабливості “Ferrexpo”. 28

2.1 Загальна характеристика господарської діяльності “Ferrexpo”. 28

2.2 Процес підготовки та проведення ІРО підприємства “Ferrexpo” на Лондонській фондовій біржі. 37

2.3 Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості підприємства внаслідок проведення ІРО. 44

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ ІІ 63

Розділ 3. Шляхи удосконалення інвестиційної привабливості підприємства “Ferrexpo” після проведення ІРО. 65

3.1 Аналіз факторів впливу на курс акцій підприємства за допомогою економетричного моделювання. 65

3.2 Підвищення ефективності обігу акцій “Ferrexpo” на ринку цінних паперів. 74

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ ІІІ 82

ВИСНОВКИ 84

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ 87

ДОДАТКИ 91

ВСТУП

При виникненні потреб в капіталі для розвитку компанії переважно використовують позикові кошти, проте в останнє десятиріччя збільшилося число компаній, що використовують інше джерело фінансування потреб компанії - IPO або Initial Public Offering. Всесвітньо відомі компанії, такі як: Pinterest, Uber, Zoom, General Motors, Facebook, Visa та Alibaba, використовували цей спосіб залучення коштів. Відповідно до даних, зібраних агентством Bloomberg, за останні шість тижнів 2021 року, близько 2850 компаній залучили понад 600 мільярдів доларів США в ході IPO, побивши рекорди 2007 року як за кількістю угод, так і за обсягом залучених коштів.

Після рекордного 2021 року світовий ринок IPO зробив різкий поворот у протилежному напрямку в 2022 році. Лише 1333 IPO зібрали 179,5 млрд доларів США, а сама активність IPO впала на 45% і 61% відповідно за кількістю угод і надходжень за рік. Такі зміни спричинені зростанням волатильності через посилення геополітичної напруженості, інфляції та агресивного підвищення відсоткових ставок. Ослаблення фондових ринків, оцінок та результатів діяльності після IPO ще більше погіршили настрої інвесторів щодо IPO. Проте багато компаній чекають слушного моменту, щоб відновити свої плани щодо виходу на біржу.

Актуальність проблеми. Незважаючи на зниження кількості виходів компаній на IPO, як показав нам 2021 рік даний метод залишається актуальним. Особливо важливим є залучення капіталу для пріоритетних галузей України, що постраждали в період військової агресії. Залучення капіталу за допомогою IPO дає можливість не тільки отримати необхідні інвестицій, а й в процесі IPO розкрити наявний потенціал при досягнення високого рівня розвитку. IPO також має ряд значних конкурентних переваг перед борговими інструментами залучення коштів, проте вимагає значних часових та фінансових витрат.

Для залучення коштів на IPO підприємству необхідно визначити свій рівень інвестиційної привабливості. Основною вимогою при виборі методу інвестиційної привабливості є можливість інтерпретації отриманої інформації та прийняття на основі визначених показників ефективних і доцільних управлінських рішень, як з боку інвестора щодо вкладання коштів, так і з боку підприємства - реципієнта щодо підвищення власного інвестиційного рейтингу.

Так як ця тема є актуальною, її дослідженню приділили уваги багато вчених, як зарубіжних, так і українських. Проблемою виходу компаній на IPO займалися: Дж Ріттер, І Вельч, Бек Джордан, Н. Грегориу, В. Балашов, П. Сенйонга, М. Уотсон, П. Фернандес. Серед вітчизняних науковців у своїх працях цю проблему висвітлювали: Д. Баюра, М. Соколов, П. Гулькіна, К. Шелехова.

Проте, деякі емітенти після залучення коштів через первинне публічне розміщення акцій, втрачають інвестиційну привабливість своїх акцій на вторинному ринку. Тому метою написання дипломної роботи є розбір та вивчення теоретичних та практичних аспектів підготовки компанії до IPO та вихід на фондову біржу в наш час, вибір методики оцінки інвестиційної привабливості для визначення рівня інвестиційної привабливості сучасних підприємств та обґрунтування напрямків покращення обігу акцій на ринку цінних паперів.

Для досягнення мети у роботі були поставлені такі завдання: вивчити фактори формування та розвитку інвестиційної привабливості, розглянути сутність та особливості проведення IPO, методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості компаній. Також надати загальну характеристику господарської діяльності підприємства “Ferrexpo”, оцінити процес підготовки підприємства “Ferrexpo” до IPO, особливості його проведення та оцінити результати його проведення. На останок необхідно провести аналіз факторів впливу на курс акцій підприємства та розглянути методи підвищення ефективності обігу акцій “Ferrexpo” на ринку цінних паперів.

Об’єктом дипломної роботи є вихід на IPO сучасного підприємства, а саме підприємства “Ferrexpo” на Лондонську фондову біржу, та оцінка його інвестиційної привабливості. Предметом - теоретичні та практичні аспекти підвищення інвестиційної привабливості підприємства в наш час.

Теоретичною і методологічною основою дослідження є наукові праці вітчизняних і зарубіжних науковців з досліджуваної тематики. Методичною базою дослідження є методи порівняння, аналізу і синтезу та статистичні методи, що забезпечують комплексне дослідження формування інвестиційної привабливості компанії внаслідок проведення IPO. Для вирішення поставлених задач використовувалися методи і прийоми економічного аналізу (табличний, порівняння, групування), економіко – математичного моделювання, метод абстрагування.

Науково - теоретична та практична цінність висновків і рекомендацій дослідження полягає в тому, що вони роблять певний внесок в економічну науку, що відноситься до розвитку ліквідності акцій українських компаній на міжнародних фондових біржах. Ці знання можуть бути використані компаніями, що втрачають привабливість для інвесторів, або для компанії, які знаходяться на етапі підготовки до виходу на міжнародну фондові біржу. Методологічні розробки, теоретичний інструментарій, практичні пропозиції можуть бути використані в ході подальших наукових досліджень за даним напрямом, а також у прикладних цілях для застосування IPO в якості методу підвищення інвестиційної привабливості компанії.

Наукова новизна отриманих результатів полягає в наступному:

1. розширено теоретичні уявлення про процес проведення IPO українськими компаніями як чинник підвищення інвестиційної привабливості компанії;

2. запропоновано методику оцінки інвестиційної привабливості компанії в гірничій галузі;

3. проведено прогнозування ціни акцій компанії “Ferrexpo” за допомогою економетричного моделювання для оптимістичного сценарію розвитку компанії.

Основні положення методичного підходу до оцінки інвестиційної привабливості гірничого підприємства пройшли апробацію на науково-практичній онлайн конференції «Бізнес України в період післявоєнної модернізації» 16 лютого 2023 р., м. Київ. Також опубліковані тези «Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості підприємств в галузі гірничої промисловості України», випуск 22, 2023 р., м.Київ.

Робота складається зі вступу, трьох розділів, загальних висновків, списку використаних джерел (39), 4 додатків. Зміст роботи висвітлено на 86 сторінках основного тексту і містить 5 таблиць і 30 рисунків.

І РОЗДІЛ ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРОВЕДЕННЯ ІРО З МЕТОЮ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КОМПАНІЙ

1.1 Фактори формування та розвитку інвестиційної привабливості компаній.

Протягом свого розвитку кожна компанія проходить через певні етапи життєвого циклу, що формуються особливостями господарчої, фінансової, маркетингової, інвестиційної та інших видів діяльності.

Для поступового розвитку та розширення діяльності підприємства необхідне залучення фінансових ресурсів (як внутрішніх, так і зовнішніх). Використання внутрішніх фінансових ресурсів компанії дозволяє підприємству досягти максимальної фінансової стійкості, але при цьому ці ресурси є обмеженими. В той самий час, використання зовнішнього капіталу підвищує фінансовий потенціал та фінансову рентабельність підприємства за рахунок диверсифікації джерел інвестиційних ресурсів. Варто зазначити, що залучення зовнішніх інвестицій зумовлює появу фінансових ризиків та підвищує ризик банкрутства підприємства.

Процес залучення інвестицій розпочинається задовго до самого отримання ресурсів, адже підприємству необхідно сформувати сприятливі умови для інвесторів. Формування інвестиційної привабливості підприємства відбувається під впливом значної кількості факторів.

Інвестиційна привабливість – це сукупність кількість і якісних показників, що характеризують як фінансово-економічний стан, так і аналіз виробничої діяльності, кадрового потенціалу, забезпечення компанії інноваціями та соціально-екологічний розвиток.

Для ефективного управління інвестиційною привабливістю підприємства важливо давати оцінку впливу факторів формування та розвитку інвестиційної привабливості підприємства. Оскільки не існує уніфікованого підходу до ідентифікації чинників впливу на інвестиційну привабливість

компанії, тому необхідним було проаналізувати фактори впливу та об’єднати їх у групи. В таблицях 1.1 та 1.2 сформовано дві групи факторів, що діляться на ендогенні та екзогенні.

Таблиця 1.1

Ендогенні фактори формування та розвитку інвестиційної привабливості

Фактори	Характеристика факторів
Фінансово-економічний стан підприємства	Основні показники фінансово-економічної діяльності підприємства
Інституціональні	Особливості функціонування, організаційно-правова форма господарювання, внутрішня політика підприємства, специфіка менеджменту
Виробничо-технологічні	Рівень розвитку виробництва, продуктивність праці, наявність і використання основних фондів та технологій
Репутація та інформаційний ресурс підприємства	Репутація підприємства в ділових колах, рівень пізнаваності бренду на ринку, наявність сучасного програмного забезпечення та доступу до інформації
Безпека підприємства	Рівень економічної і інформаційної безпеки підприємства

Джерело: складено автором на основі джерел 8, 17, 21, 34

На інвестиційну привабливість підприємства впливають різні внутрішні фактори, які підприємство може змінювати самостійно. Окрім цього інвестиційна привабливість підприємства формується під дією зовнішніх факторів, на які саме підприємство немає впливу.

Таблиця 1.2

Екзогенні фактори формування та розвитку інвестиційної привабливості

Фактори	Характеристика факторів
Соціально-політичні фактори	Демографічна ситуація в країні, рівень забезпеченості споживачів та попит на продукції

Продовження таблиці 1.2

Конкуренція і конкурентна політика	Конкурентний стан галузевого ринку, наявність рівних конкурентів, конкурентна політика держави
Ринкові фактори	Частка ринку, темпи зростання ринкового потенціалу, тенденції попиту, еластичність цін, рентабельність, диференціація продукції
Логістичні та інфраструктурі фактори	Розташування підприємства відносно сировини, розташування відносно споживачів продукції, доступність різних видів транспорту для збуту продукції
Рівень розвитку науково-технологічного прогресу	Технологічні нововведення в галузі, складність процесу виробництва продукції, капіталоємкість і наукоємкість продукції
Екологічні фактори	Якість природних ресурсів та рівень їх використання, забруднення навколишнього середовища внаслідок здійснення виробничої діяльності підприємства, екологічна політика держави

Джерело: складено автором на основі джерел 8, 17, 21, 34

Відповідно, на інвестиційну привабливість підприємства мають вплив різні фактори, частина з яких може змінюватися самим підприємством – це внутрішні фактори. Внутрішні фактори можна контролювати, проводити моніторинг та змінювати, якщо вони будуть розцінені як ризик для інвестиційної привабливості підприємства.

Зовнішні фактори впливають на різні підприємства однаково. Більшість з екзогенних факторів взаємопов’язані між собою, вони впливають на діяльність підприємства, його ефективність, конкурентоспроможність і найголовніше – на його інвестиційну привабливість.

При аналізі об’єкта інвестування інвестори враховують як зовнішні так і внутрішні фактори та ризики, які виникають під час діяльності підприємства.

Під впливом описаних факторів внутрішнього та зовнішнього середовища підприємства формується та розвивається його інвестиційна привабливість.

Найчастіше для оцінки інвестиційної привабливості підприємства проводиться оцінка господарського стану підприємств за допомогою фінансових показників компанії. Основними компонентами, що необхідні для аналізу фінансового стану підприємства є:

1. Аналіз оборотності активів;
2. Аналіз прибутковості капіталу підприємства;
3. Аналіз фінансової стійкості;
4. Аналіз ліквідності активів [22].

Окрім цього для оцінювання інвестиційної привабливості підприємства використовують систему збалансованих показників (BSC - balanced scorecard), що була розроблена американськими вченими Капланом і Нортоном.

Однією з основних переваг системи збалансованих показників є доповнення фінансових показників діяльності операційними, стратегічними та якісними показниками. Складові системи збалансованих показників охоплюють усі важливі напрями діяльності підприємства. Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, окрім фінансового стану, важливим є оцінка:

- виробничого потенціалу;
- інноваційного потенціалу;
- екологічного та соціального потенціалу підприємства.

Отже, інвестиційна привабливість являє собою комплекс якісних та кількісних показників, що оцінюють різні напрямки діяльності підприємства, що є визначальними для інвесторів. Формування інвестиційної привабливості підприємства відбувається під впливом зовнішніх та внутрішніх чинників, частина з яких мають негативний вплив на інвестиційну привабливість. З метою зменшення негативного впливу

факторів на процес підвищення інвестиційного потенціалу підприємства застосовують різноманітні заходи, засоби та методи.

1.2 Сутність та значення IPO та особливості його проведення компаніями.

При виникненні потреби коштів для розвитку, компанії використовують різні джерела фінансування. Основними джерелами є:

- власний капітал акціонерів,
- банківські кредити,
- бюджетні кошти та державні позики,
- емісія облігацій,
- капітал приватного інвестора.

В той же час міжнародні компанії широко використовують такий метод залучення коштів для розвитку підприємства як IPO. Даний метод залучення інвестицій не є інноваційним, перше IPO, схоже на сучасне, було проведено в XVII столітті.

Вивчення економічної природи та значення Initial Public Offering доцільно розпочати з його дефініції.

Так, ст. 28. Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок" визначає, що це спосіб емісії цінних паперів, що передбачає їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оприлюднення в будь-який інший спосіб повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб [18].

Розповсюдженні визначення Initial Public Offering, що застосовуються в економічній літературі:

- публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами підприємства, що була вперше запропонована на міжнародній фондовій біржі;
- перше та наступні розміщення акцій компанії, які може придбати необмежене коло інвесторів на фондовій біржі; такі розміщення здійснюються в процесі випуску цінних паперів, шляхом відкритої підписки або в процесі їх

публічного обігу під час торгівлі на фондових біржах та інших організаторів торгівлі на ринку [37];

- процес залучення інвестицій за рахунок первинного розміщення акцій на фондовій біржі.

У даному дослідження розглянуто IPO в традиційному розумінні, а саме це первинний публічний продаж акцій публічного товариства та їх лістинг на фондовій біржі.

Варто зазначити, що будь-яке підприємство при виході на IPO має бути відкритим акціонерним товариством. Відповідно, якщо підприємство має іншу організаційно-правову форму, відбувається процес реструктуризації. Перетворення компанії для ведення діяльності як публічної компанії - це процес впровадження змін в організації для того, щоб вона була готова почати роботу в статусі публічної компанії до моменту розміщення на біржі і надалі на постійній основі. Серед численних завдань, що стоять перед компанією, можна виділити наступні: оптимізація функції підготовки фінансової звітності; створення служби зі зв'язків з інвесторами для інформування учасників ринку, в тому числі інвесторів; дотримання вимог законодавства і фондових бірж до систем корпоративного управління, підготовки звітності і внутрішнього контролю, а також вимог, які пред'являються до лістингу на конкретних фондових біржах, і положень законодавства відповідної країни.

Для країн з розвиненим фондовим ринком IPO вважається одним з найефективніших інструментів для залучення капіталу, завдяки наступним перевагам, які отримує компанія завдяки проведенню IPO:

- первинне публічне розміщення акцій підвищує ліквідність фірми. Власники приватних фірм можуть мати труднощі з пошуком покупців акцій і встановленням ціни угоди. В той же час акціонери можуть використовувати акції як заставу при отримання кредиту або продати акції після підвищення їх вартості;

- первинне публічне розміщення акцій дозволяє засновникам компанії диверсифікувати власні портфелі, продавши частину своїх акцій акціонерам, перемістивши свої кошти в інші інвестиції;
- первинне публічне розміщення акцій відкриває фірмам двері для залучення додаткового капіталу. Якщо приватній фірмі потрібно залучити готівку, у неї є два варіанти. Фірма може звернутися до існуючих власників, які зазвичай не володіють достатньою кількістю капіталу або не мають бажання вкладати більше капіталу в компанію. IPO забезпечує доступ до інших джерел фінансування, що недоступні для приватних підприємств, спрощує процедуру обміну та купівлю акцій інших емітентів;
- після виходу на біржу фірми підпадають під регулювання і повинні публічно розкривати певну інформацію, що робить інвесторів більш охочими вкладати кошти у фірму і, таким чином, полегшує доступ до капіталу;
- первинне публічне розміщення акцій дає компаніям можливість надавати привілеї працівникам. Такими привілеями можуть бути володіння акціями або опціони на акції, що може підвищити продуктивність працівників. Процес проведення IPO вимагає висококваліфікованих працівників, частина з яких після завершення процесу виходу на фондову біржу залишається в компанії і продовжує її розвивати;
- первинне публічне розміщення акцій встановлює ринкові ціни для компаній. Коли компанії купують або зливаються з іншими компаніями, ринкова ціна допомагає полегшити переговори про вартість компанії. Ця перевага є актуальною для українських підприємства, адже їх ціна зазвичай занижена;
- первинне публічне розміщення акцій також може допомогти компаніям продавати свої товари та послуги після виходу на біржу. Завдяки цьому фірми стають більш відомими, що відкриває для них нові можливості;
- більшість компаній, що вийшли на фондову біржу постійно зростають у ціні (при умові, що компанія розвивається). Оцінка ціни компаній,

акції яких торгуються на фондових біржах найчастіше вище у порівнянні до тих, акції котрих не внесені до лістингу до фондової бірж;

- збільшення власного капіталу, тобто покращення фінансового стану компанії. Після проведення IPO компанія залучає капітал на довгостроковий період, з можливістю його збільшення за рахунок подальшого продажу акцій на фондовій біржі [6].

IPO є одним із пріоритетних джерел фінансування потреб підприємства задля підвищення його ефективності і конкурентоспроможності (підвищення кваліфікації персоналу, перехід до використання досягнень науково-технічного прогресу та систем менеджменту). Вдало проведене IPO дає можливість компанії здійснити її стратегічні плани, а також слугує основою для подальшого розвитку та підвищення ефективності її функціонування. Проте реалізація IPO є досить складним та тривалим процесом, під час якого підприємства стикаються зі значними труднощами.

Основні проблеми з якими можуть стикнутися підприємства, які розглядають вихід на міжнародну фондову біржу з метою залучення капіталу:

- потреба в значній кількості кваліфікованих кадрів та активній участі менеджменту компанії при підготовці IPO;
- первинне публічне розміщення акцій збільшує витрати компаній на звітність. Публічна компанія повинна подавати квартальні та річні звіти, що збільшує витрати на звітність. Дотримання усіх вимог може бути дорогим для компаній. Окрім цього компанії відчуваються постійний тиск з боку інвесторів щодо результатів сфери корпоративної діяльності компанії;
- збільшення обсягу звітності може стати недоліком для компанії-емітента, оскільки конкуренти можуть бачити звітні операційні дані, інформацію про слабкі та проблемні сторони діяльності підприємства, що можуть бути застосовані проти нього;
- первинне публічне розміщення акцій також збільшує час, який витрачається на зв'язки з інвесторами. Використання часу керівників пов'язане

з великими втраченими можливостями, оскільки керівники могли б витрачати свій час на створення цінності для компанії;

- IPO зменшує контроль з боку власників або менеджерів. Менеджери, які не мають права голосу, можуть відчувати себе зобов'язаними демонструвати короткострокові результати, щоб задовольнити акціонерів. Така стратегія може не відповідати довгостроковим інтересам акціонерів. Внаслідок продажу акцій змінюються корпоративні права та розподіляється контроль, що може призвести до корпоративних конфліктів, адже кожен інвестор може мати свій погляд на управління діяльністю підприємства чи прийняття певного стратегічного рішення. Також інвестори очікують позитивних фінансових результатів кожного періоду;
- довготривалість підготовки компанії до IPO. Після рішення про вихід компанії на фондову біржу процес підготовки може тривати до 4 років що, порівняно з іншими джерелами залучення капіталу, є досить тривалим;
- основною проблемою для вітчизняних компаній являється вартість процедури підготовки до IPO. Така процедура вимагає залучення великої кількості контрагентів (аудитори, андерайтери, брокери, консультанти і тд.). Оскільки організаційна структура компаній часто не відповідає вимогам, тому витрати також необхідні на проведення реструктуризації компанії. Загалом вартість проведення IPO може вартувати для компанії від 1 до 5 млн доларів США. При розміщенні цінних паперів компанії на біржі витрати можна розділити на прямі та непрямі. Компанія має сплатити комісійні за IPO, вступні та лістингові внески, оплату залученим учасникам, витрати на рекламу та витрати на проведення всіх процедур відповідно до вимог. Такі витрати належать до прямих. А непрямі включають недооцінка бізнесу (тобто вартості компанії), доступ конкурентів до виробничої комерційної інформації;
- найважливішим недоліком є незворотність процесу IPO, оскільки відмова від нього є досить складною та витратною процедурою.

Залучення грошових коштів, процес випуску нових цінних паперів завжди є важким, вимагає істотних витрат часу з боку менеджменту компанії

і посередників (сюди відносяться інвестиційні банкіри, біржові брокери, повірені у справах та ін.) і звісно витрат коштів.

В процесі IPO фігурують три основні зацікавлені сторони - продавець, компанія і інвестори, - кожна з яких має власні цілі.

Цілей компанії в момент розміщення нових цінних паперів багато і вони підрозділяються на фінансові та нефінансові. Компанія прагне досягти високої оцінки, яка буде підтримана вторинним ринком. Компанії займаються бізнесом для того, щоб нарощувати вартість для своїх акціонерів. Але чого фірма зовсім не хоче, так це того, щоб її перші сторонні акціонери втратили свої гроші. Хоча висока початкова ціна є бажаною, ще більш бажано, щоб ця ціна піднімалася і далі на вторинному ринку. Високі початкові ціни мінімізують втрати нинішніх акціонерів, тому обидві сторони будуть зацікавлені.

Розумні оцінки зазвичай підтримуються основними акціонерами, які хочуть тримати свої акції досить довго. Основні акціонери не хочуть поки продавати свої активи, але вони хотіли б бачити, як інші постійно торгують акціями даної компанії; це означає, що акції ліквідні і акціонер зможе продати їх, як тільки вважатиме потрібним.

Інші цілі полягають в розширенні профілю компанії і полегшенні для неї в майбутньому залучення коштів і поглинань.

Як для компанії, так і для інших сторін інтереси збігаються в тому, що стосується досягнення максимальної ціни акцій на вторинному ринку, яка є похідною від хороших результатів діяльності, призначення адекватної ціни IPO і високої ліквідності акцій на вторинних торгах. Ліквідність же на вторинному ринку, в свою чергу, залежить від числа акцій у випуску, кількості ринків, на яких ці акції продаються, ретельності дослідницької роботи і числа ринкових агентів (там, де вони використовуються), зайнятих розповсюдженням даних акцій.

Вихід компанії на фондовий ринок не лише сприяє залученню довгострокового іноземного капіталу, а й здатен вивести підприємство

емітента на новий рівень розвитку. Як вже зазначалося підготовка до IPO та саме IPO є важким процесом для компанії, адже вимагає від підприємства: дотримання прозорості, посилення моніторингу оперативної діяльності, наявність у команді працівників, котрі мають досвід проведення успішних IPO, підготовка фінансової звітності підприємства згідно з міжнародними стандартами за 3 роки його діяльності компанії.

На рисунку 1.1 показана специфіка та логіка реалізації IPO українських підприємств.

Рис. 1.1. Специфіка та логіка реалізації IPO у вітчизняній практиці

Джерело: [37]

Охарактеризуємо докладно специфічні особливості кожного з окреслених на рис. 1.1 логічних етапів проведення Initial Public Offering.

1) попередній етап — передбачає прийняття рішення про первинне публічне розміщення акцій. Точних критеріїв відносно того, чи варто підприємству ініціювати IPO, не існує. При оцінці доцільності проведення IPO необхідно враховувати особливості емітента, а саме рівень капіталізації компанії, її фінансову стійкість та перспективи розвитку галузі, в якій функціонує компанія.

2) підготовчій етап — передбачає формування команди, яка буде брати участь в розробці та погодженні плану проведення IPO та його конфігурації (бюджет, фондова біржа для розміщення та інші характеристики). Формування команди з розміщення потребує залучення до процесу інвестиційного банку, юридичної та аудиторської компанії, рекламних агенств, консультантів. А також первинне публічне розміщення акцій, як правило, здійснюється за допомогою андеррайтера. Компанія повинна знайти андеррайтера, провівши співбесіди з кількома інвестиційними банками та обговоривши стратегію випуску. Коли андеррайтер гарантує випуск, фірма-емітент отримує гарантію продажу своїх цінних паперів. Андеррайтер погоджується купити весь випуск, а потім перепродати його інвесторам. Іноді андеррайтери утворюють андеррайтингові синдикати - групи андеррайтерів, які допомагають в управлінні випуском, щоб розподілити ризики, пов'язані з розповсюдженням акцій.

Окрім андеррайтера на цьому етапі важливо вибрати торговий майданчик для первинного розміщення акцій. Вибір фондової біржі залежить від витрат на розміщення акцій, капіталізації компанії, сфери та країни діяльності компанії. Протягом даного етапу необхідно провести аудит звітності підприємства, визначити потенціал компанії, провести юридичну експертизу та при потребі реорганізувати підприємство. Даний процес називають due – diligence, тобто різнобічний аналіз стану компанії.

3) основний етап — андерайтинг та супровід юридичної компанії процесу IPO, забезпечення інформацією потенційних інвесторів;

На цьому етапі проводиться підготовка проспекту за результатами due – diligence та розкривається дана інформація серед широкого кола інвесторів.

- Під юридичним супроводом на даному етапі слід розуміти: складання списку потенційних інвесторів та прайсінг (тобто визначення ціни на акції, задоволення заявок на придбання акцій та підведення підсумку IPO), підготовка цінних паперів до випуску та проспекту акцій, спостереження за операціями в процесі IPO.
- Андеррайтинг – це уся діяльність інвестиційних посередників (в ролі андеррайтера часто виступають великі банки), що гарантують випуск та розміщення на фондовій біржі цінних паперів.
- Інформаційне забезпечення потенційних акціонерів визначається як поширення інформації з приводу діяльності та перспектив компанії-емітента, акціонерів, менеджменту компанії, визначення та опис факторів ризику.

Після подання реєстраційної заяви, приблизно за один – два місяця до розміщення фірма-емітент відправляється на роуд-шоу. Керівництво фірми-емітента, андеррайтер та юристи їдуть у найбільші фінансові центри по всьому світу. Інвестори висловлюють свою зацікавленість вказуючи, скільки акцій інвестор зацікавлений придбати. Андеррайтер реєструє кількість акцій, яку кожен інвестор готовий купити за визначеною ціною.

За місяць чи півтора місяця до розміщення акцій відбувається випуск попереднього проспекту. Попередній проспект емісії, що виконується андеррайтером, так званий "червоний оселедець", повинен бути наданий під час будь-якого запрошення до купівлі акцій.

Після цього відбувається випуск остаточного проспекту, а також проведення незалежного аналізу проспекту аудитором.

4) після розміщення акцій на біржі кінцевий етап передбачає передачу капіталу від IPO вітчизняному підприємству-емітенту.

Після первинного випуску акцій компанії зазвичай визначають успішність розміщення: величину залученого капіталу, попит на емітовані акції від іноземних інвесторів та підвищення рівня капіталізації компанії.

Проте після проведення IPO робота менеджменту та команди компанії лише розпочинається. Компанія повинна постійно готувати і публікувати звітність, працювати з інвесторами, випускати аналітичні звіти, підтримувати корпоративний сайт та розвивати корпоративну соціальну відповідальність. Вимоги деяких бірж можуть включати розкриття інформації з таких питань, як дослідження і розробки, регуляторні дозволи, права інтелектуальної власності та ліцензування. Однак для компанії важливо заздалегідь визначити, чи зможе вона виконати всі поточні регуляторні зобов'язання для обраної біржі.

Проаналізувавши характеристики етапів проведення процесу IPO, можна зробити такі висновки:

- весь процес підготовки до IPO вимагає більше як 3 роки, адже компанія має вести звітність за ці роки відповідно до міжнародних стандартів;
- процес вимагає залучення великої кількісті спеціалістів, а також наявності у компанії працівників, котрі мають досвід проведення успішних IPO;
- необхідне проведення due – diligence (різнобічний аналіз стану компанії);
- вдалий вибір фондової біржі, андеррайтера та визначення оптимальної ціни акцій для подальшого їх продажу на вторинному ринку.

Отже, IPO - первинний публічний продаж акцій компанії та лістинг цих акцій на фондовій біржі. Для того аби здійснити вихід на IPO компанія повинна протягом 3 років проходити етапи підготовки і виконувати вимоги, що необхідні для лістингу на вибраній фондовій біржі. Підприємства корпоративного типу можуть здійснити вихід на IPO при умові їх реструктуризації на публічне акціонерне товариство.

1.3 Методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості компаній у міжнародній та вітчизняній практиці.

В умовах конкурентного ринкового середовища, залучення інвестицій залишається найефективнішим для підприємства джерелом розвитку та розширення. Відповідно для оцінки потенціалу компанії з метою залучення інвестицій необхідно оцінити інвестиційну привабливість даного суб'єкта. Адже, це є основою для розробки інвестиційної політики та можливістю виявити недоліки в діяльності компанії, визначити заходи для покращення діяльності підприємства та підвищити можливості залучення інвестиційних ресурсів. Для інвесторів оцінка інвестиційної привабливості компанії допомагає при визначенні рішення щодо інвестування.

Оцінку інвестиційної привабливості проводять з метою:

- з'ясування теперішнього стану підприємства;
- визначення перспектив розвитку підприємства;
- розробити заходи з підвищення рівня інвестиційної привабливості;
- визначити розмір необхідного капіталу та методи його залучення;
- отримати позитивний ефект від освоєння залучених інвестицій.

Нині різними авторами запропоновано ряд методик оцінки інвестиційної привабливості організації. Однак, незважаючи на їх кількість, методики можливо класифікувати на кілька груп. Вибір методу аналізу інвестиційної привабливості підприємства залежать, в першу чергу, від цілей оцінки, які інвестор чи підприємство вважають пріорітетними.

Перша група заснована на використанні виключно показників фінансової звітності підприємства, тобто являє собою оцінку фінансового стану підприємства. Такий метод є раціональним при оцінці інвестиційної привабливості, адже є найбільш точним та простим у використанні, не потребує значних витрат часу для розрахунку і може бути автоматизованим на

підприємстві. Оцінка фінансового стану підприємства може відбуватися за наступними показниками:

- показники майнового стану, які визначають структуру та стан активів та пасивів підприємства;
- показники фінансової стійкості підприємства, що показують здатність підприємства обслуговувати свій позиковий капітал;
- показники ліквідності підприємства, що характеризують можливість підприємства швидко перетворити свої активи на гроші для покриття поточних зобов'язань;
- показники прибутковості підприємства, є основними показниками для інвесторів, що показують відповідно прибутковість підприємства;
- показники ділової активності підприємства характеризують ефективність використання виробничих фондів чи фінансових ресурсів, зважаючи на специфіку діяльності підприємства.

За деякими визначеннями інвестиційна привабливість складається з інвестиційного потенціалу і рівня некомерційних інвестиційних ризиків. При цьому інвестиційний потенціал вимірюється за допомогою показників рентабельності, фондовіддачі та показників структури капіталу. Інвестиційний ризик можна оцінити за допомогою:

- коефіцієнта Бівера;
- коефіцієнта фінансового ризику;
- коефіцієнта співвідношення мобільних та іммобілізованих коштів;
- коефіцієнтів абсолютної та поточної ліквідності.

З метою наочного відображення інвестиційної привабливості компанії можна побудувати матрицю, яка показує співвідношення інвестиційного потенціалу та інвестиційного ризику. Вона дозволяє прогнозувати подальші напрямки посилення та розвитку інвестиційної привабливості зважаючи на характер активності підприємства.

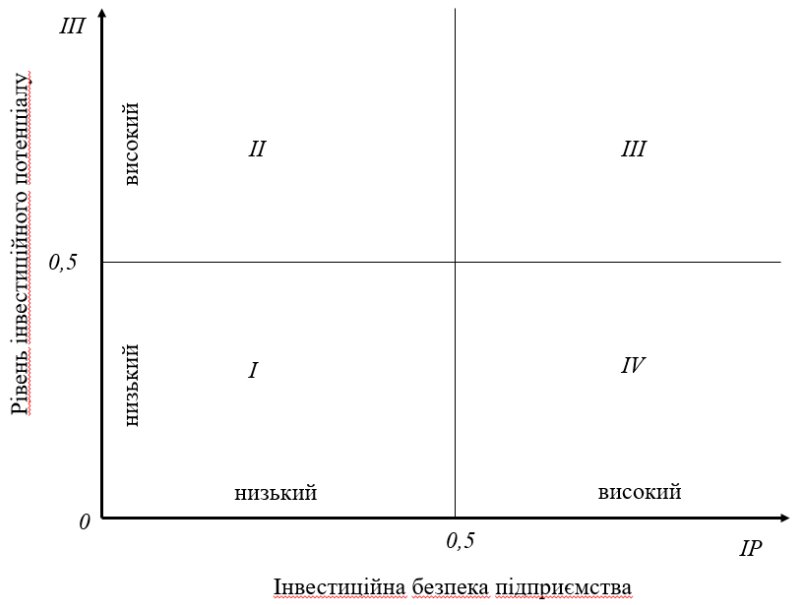


Рис. 1.2 Матриця інвестиційної привабливості підприємства [37]

По осі абсциса відображено рівень інвестиційної безпеки підприємства, а по осі ордината рівень інвестиційного потенціалу. В першій зоні низький рівень інвестиційного потенціалу та інвестиційної безпеки; в зоні 2 — високий рівень інвестиційного потенціалу при низькому рівні інвестиційної безпеки; зона 3 — інвестиційний потенціал та інвестиційна безпека на високому рівні; зона 4 — інвестиційна безпека на високому рівні при низькому рівні інвестиційного потенціалу.

Проте досить часто результати розрахунку показників кожного з блоків суперечать одне одному, відображають різні тенденції стану підприємства. В цьому випадку необхідно брати до уваги і інші аспекти функціонування підприємства.

Відносна простота розрахунків та доступність інформації для аналізу — основна перевага даних методик. Однак вони також мають суттєвий недолік — аналіз інвестиційної привабливості підприємства проводиться на основі оцінки тільки фінансового стану організації. Така оцінка не є ефективною для міжнародних інвесторів, адже оцінка лише фінансових показників не показує перспективний розвиток підприємства. Зазвичай інвесторів цікавлять майбутні результати роботи компанії та доходи які вони можуть отримати.

У вітчизняній літературі поширеними є наступні методи оцінки інвестиційної привабливості підприємств:

- оцінка за фінансовими показниками;
- ринковий підхід, при якому оцінюється привабливість цінних паперів підприємства і аналізуються показники фондового ринку. Такий підхід є раціональним для підприємств, акції яких вже котируються на фондових біржах;
- вартісний підхід, при якому основне для інвестора – це зростання вартості підприємства.

Міжнародні методи оцінки інвестиційної привабливості переважно використовують методи рейтингової оцінки. Наприклад, Global Innovation 1000 для оцінки компаній використовує ключові фінансові показники за останні 10 років, включаючи продажі, валовий прибуток, операційний прибуток, чистий прибуток, витрати на дослідження та розробки та ринкову капіталізацію. Щоб забезпечити значущі порівняння в галузях, індексуються рівні витрат на дослідження та розробки та показники фінансової ефективності кожної компанії з середніми значеннями в її галузі. Після проведення аналізу компаній формується їх рейтинг.

В основу більшості міжнародних методик покладено кілька показників, що доповнюють іншими зважаючи на специфіку самої методики. Серед основних показників можна виділити: виручку, прибутковість капіталу, ціну акцій компанії та її чисту рентабельність.

Різні методики для визначення інвестиційної привабливості компанії мають своїх переваги і застосовують в залежності від мети оцінки. Проте жодна не може в комплексі оцінити інвестиційну привабливість підприємства. В даній роботі досліджується підприємство гірничої галузі, тому в методика оцінки його інвестиційної привабливості має враховувати особливості його діяльності.

Для залучення інвестицій кожному підприємству необхідно розуміти свій власний потенціал. Для оцінки інвестиційної привабливості підприємства

в гірничій галузі, автор пропонує використати системний підхід, який передбачає оцінку інвестиційної діяльності підприємства, його фінансового стану, показники виробничої та екологічної ефективності підприємства.

- Показники інвестиційної діяльності:
  - рентабельності інвестиційної діяльності (дозволить оцінити прибутковість інвестиції на основі виділеного капіталу та отриманого від нього прибутку);
  - частка компанії від загальної суми інвестицій в промисловості країни (оцінка важливість підприємства в промисловій діяльності країни);
  - чистий прибуток на одну просту акцію (даний показник визначається діленням різниці між сумою чистого прибутку і сумою дивідендів на привілейовані акції на середньорічну кількість простих акцій в обігу)[25].
- Показники фінансового стану підприємства:
  - оборотність активів (дозволить оцінити ефективність використання активів підприємства, що є важливим для підприємств гірничої галузі);
  - прибутковість капіталу (показує ефективність використання власного капіталу);
  - фінансова стійкість (розраховується як сума власного капіталу та довгострокових зобов'язань розділена на валюту балансу);
  - ліквідність активів (характеризує рівень покриття оборотними активами поточних зобов'язань підприємства);
  - EBITDA (прибуток до вирахування відсотків, податків, зносу та амортизації, є альтернативним показником прибутковості до чистого прибутку);
  - зростання чистого прибутку підприємства.
- Показники виробничої діяльності:
  - видобуток залізної руди;
  - відсоток високоякісної продукції в загальній структурі продукції;

- рентабельність продукції.

- Показники екологічної ефективності:
  - зниження викидів вуглецю на тонну продукції;
  - відсоток води, що повторно використовується на виробництві;
  - відсоток використання біопалива при виробництві.

Однією з основних переваг даної моделі є доповнення фінансових показників діяльності операційними, інвестиційними та екологічними показниками. Оцінка саме цих напрямків діяльності підприємства є важливою в гірничій галузі.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ І

Ініціювання процесу Initial Public Offering (IPO) є одним із ключових кроків у розвитку компанії та залученні інвестицій. Процес IPO має свої теоретичні засади, які включають в себе такі етапи, як підготовка компанії до IPO, вибір інвестиційного банку, формування команди професіоналів, розробка плану проведення IPO.

Важливим елементом успішного проведення IPO є забезпечення інвестиційної привабливості компанії. Успішне проведення IPO залежить від підготовки інформаційного меморандуму, де детально описується діяльність компанії, її фінансовий стан та ризики, що можуть виникнути для інвесторів. Важливим етапом є також формування ціни акцій, що залежить від багатьох факторів.

Оцінка інвестиційної привабливості може здійснюватися різними методами. Вони є ключовим інструментом для інвесторів, які розглядають можливість інвестування у підприємства. Ці методи дозволяють інвесторам оцінити потенційну дохідність та ризики вкладення капіталу в підприємство та прийняти обґрунтоване рішення. Зазвичай для оцінки інвестиційної привабливості використовують фінансові показники діяльності підприємства. Проте для детальної оцінки діяльності необхідно також враховувати інші показники, наприклад виробнича діяльність компанії чи екологічна.

Отже, успішне проведення IPO є складним та багатоетапним процесом, який потребує детальної підготовки та професійного підходу. При виконанні всіх необхідних етапів та забезпеченні інвестиційної привабливості компанії, проведення IPO може стати важливим кроком у розвитку підприємства та залученні додаткових інвестицій.

ІІ РОЗДІЛ. АНАЛІЗ ПРОВЕДЕННЯ ІРО ПІДПРИЄМСТВА ТА ЙОГО РЕЗУЛЬТАТІВ ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ “FERREXPO”.

2.1 Загальна характеристика господарської діяльності “Ferrexpo”.

Швейцарська компанія “Ferrexpo” є третім за величиною експортером залізорудних окатишів у світі для сталеливарної промисловості. В групу компаній входять: українські підприємства, на яких здійснюється видобування та переробка залізної руди (Полтавський, Єристівський та Біланівський гірничо-збагачувальні комбінати) та дочірні підприємства за межами України, що продають готову продукцію. Офіси компанії, що займаються продажем і логістикою, розташовані в Шанхаї, Сінгапурі, Дубаї та Токіо.

Продукція компанії має свою особливість - високоякісні залізорудні окатиші дозволяють клієнтам Ferrexpo, що виробляють сталь, скоротити викиди вуглецю на 40%.

Основне виробництво здійснює Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат. Полтавська шахта працює вже більше 50 років і має 1,1 мільярд тонн запасів руди, що відповідають стандартам JORC – цього достатньо для наступних 50 років роботи при сьогоднішніх темпах видобутку.

Ще одне підприємство - Єристівський ГЗК і його родовище є другою за величиною шахтою Ferrexpo. Запаси руди оцінюються в розмірі 510 мільйонів тонн сумісних з JORC, що вистачить приблизно ще на 35 років роботи, при теперішніх темпах видобутку.

Біланівський рудник, що експлуатується компанією Ferrexpo Belanovo Mining, розташований всього в двох кілометрах від Полтавського ГЗК і має мінеральні ресурси, що відповідають стандартам JORC, в обсязі 1,7 мільярда тонн магнетитової залізної руди. Рудник перебуває на ранніх стадіях розвитку гірничодобувного виробництва, і повномасштабний розвиток буде пов'язаний з подальшими інвестиціями в переробні підприємства Групи. При цьому дана

шахта буде забезпечуватиме значну частину рудної сировини, необхідної для значного збільшення виробництва після розширення, яке було анонсовано в 2021 році.

Ferrexpo є одним із найбільших виробників продукції з залізної руди. Його конкурентом є група компаній Метінвест, до якої належить 4 підприємства, що займаються переробкою залізної руди в окатиші та концентрат.

На рисунках 2.1 та 2.2 представлено кількість виробленої залізорудної продукції компаніями Ferrexpo та Метінвест в 2021 та 2022 роках, в тому числі виробництво окатишів. За виробництвом залізорудної продукції Метінвест є лідером, його частка на ринку складає 59,9% в 2021 році та 56,1% в 2022 році.

Проте за обсягами виробництва залізорудних окатишів Ferrexpo лідирує, навіть в умовах військових дій та скорочення виробництва. В 2022 році частка Ferrexpo на ринку виробництва окатишів зменшилася до 65,5% у порівнянні з 65,8% в 2021 році. Варто зазначити, що в натуральному вимірі виробництво окатишів зменшилося майже вдвічі.

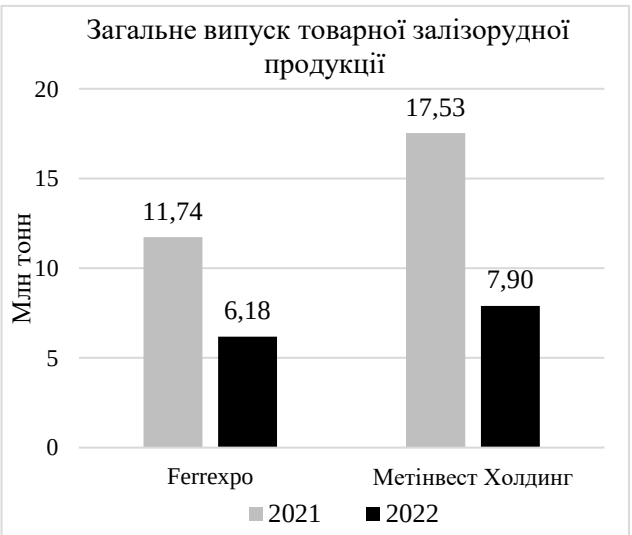


Рис. 2.1 Загальний випуск товарної залізорудної продукції компаніями в 2021 та 2022 роках

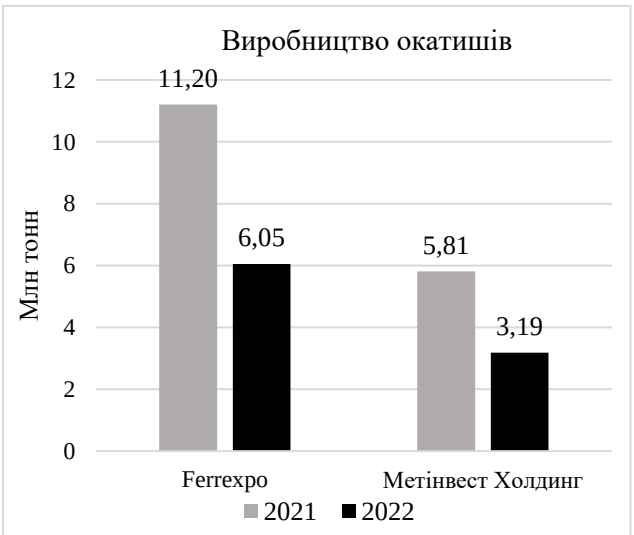


Рис. 2.2 Випуск залізорудних окатишів компаніями в 2021 та 2022 роках

Джерело: [19]

Стратегія збуту компанії базується на побудові довгострокових відносин з замовниками, які виробляють високоякісну сталь і мають конкурентну перевагу на обраних ринках.

Клієнти компанії розташовані в 5 регіонах:

Центральна Європа: деякі сталеливарні заводи в цьому регіоні спочатку були розроблені для використання гранул Ferrexpo. Підприємство має налагоджену інфраструктуру та логістику для обслуговування даних сталеливарних заводів як річками, так і залізницею. Саме тому в 2022 році експорт продукції до Європи, зріс до 79%, адже логістичні шляхи не були перекриті. Продукція є привабливою альтернативою бразильських та канадських постачальників завдяки тісній близькості до безперервного ланцюга доставки дрібних партій продукції. Основні клієнти знаходяться в Австрії, Чехії та Словаччині.

Західна Європа: близькість гірничих робіт до металургійних комбінатів в західній Європі зменшує витрати на логістику, якщо порівнювати з більш віддаленими виробниками. Головні клієнти компанії розташовані в Німеччині.

Туреччина, Близький Схід та Індія: Ferrexpo є одним з найбільших та найближчих постачальників гранул для металургійних комбінатів у цьому регіоні, що означає значний потенціал майбутнього зростання, коли логістичні шляхи будуть налагоджені.

Північно-Східна Азія: “Ferrexpo” зосереджені на вибудовуванні відносин з виробниками високоякісної сталі в Японії та Південній Кореї. До 2022 року продукція доставлялася за допомогою суден, що дозволяло залишатись конкурентоспроможними в незалежності від витрачених коштів.

Китай та Тайвань: тут зосередження йде на налагодженні відносин з преміальними виробниками сталі у регіоні [28].

На рисунку 2.3 представлені регіони в яких знаходяться клієнти “Ferrexpo” і відсотки по обсягу продажів в кожен регіон. Найбільшими імпортерами продукції з залізної руди є країни Європи, північно-східної та південно-східної Азії.

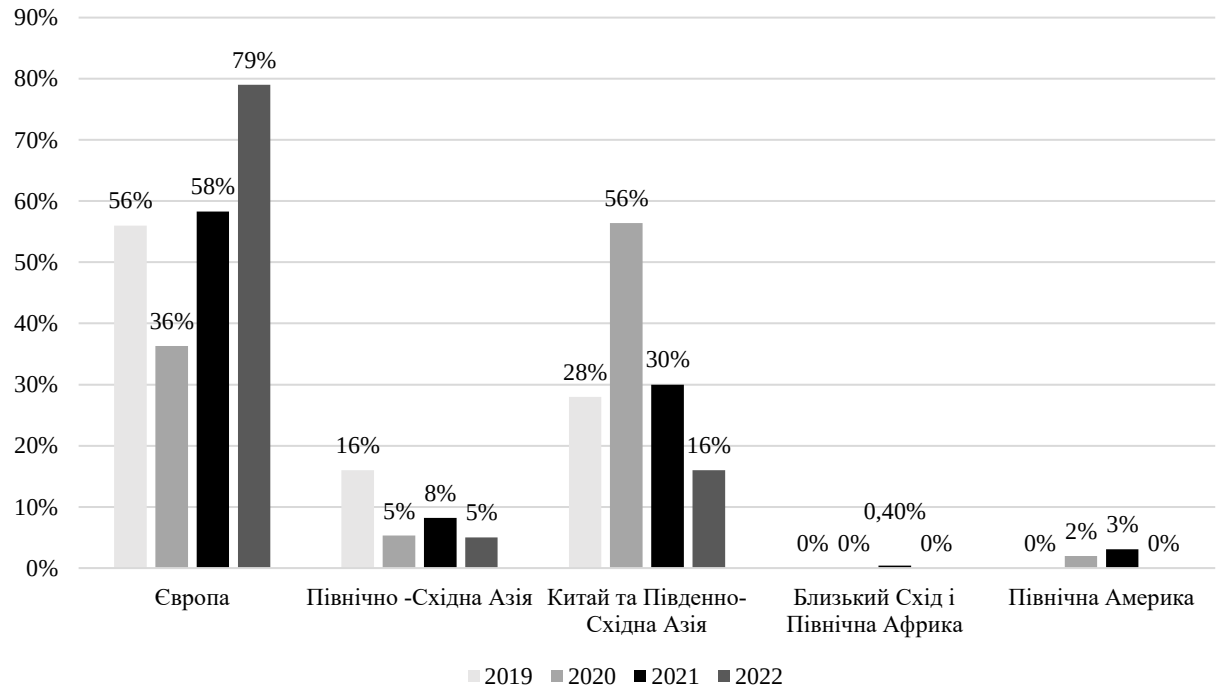


Рис. 2.3 Структура експорту “Ferrexpo” за країнами в 2019-2022 роках

Джерело: [28]

В 2022 році експорт до Північно-Східної Азії — зменшився до 5% у порівнянні з 2021 роком. Постачання до країн Близького Сходу і Північної Африки були відсутні, як і до Північної Америки. Водночас реалізація продукції до країн Південно-Східної Азії, включно з Китаєм, скоротилася до 16% (із 29%).

Історія “Полтавського ГЗК” розпочалася ще в 1960 роках, проте 1970 вважається днем народженням компанії, коли було виготовлено перший залізорудний концентрат на збагачувальній фабриці. До початку незалежності України було здійснено розширення та реконструкцію кар’єру, зведення додаткової дробильно-збагачувальної фабрики, будівництво річкового порту для відвантаження окатків покупцям водним шляхом, а також іншої інфраструктури необхідної для функціонування підприємства.

У червні 2007 р Ferrexpo Plc стала першою українською компанією, що отримала лістинг на основному майданчику Лондонської фондової біржі (LSE). У вересні того ж року компанія включена в Великобританії в індекс FTSE 250.

В результаті IPO компанія продала 25% своїх акцій, що дозволило залучити 457 млн доларів. Завдяки залученню коштів компанія розпочала модернізацію парку гірничої техніки Дніпровського рудоуправління.

З моменту виходу компанії на фондову біржу акціонерами були різні міжнародні та українські компанії.

В 2009 році акціонерами «Ferrexpo» були:

- Fevamotinico - підприємство Костянтина Жеваго, якому на той момент належало 50,3% акцій;
- компанія BXR Group Limited, з часткою в 25%. Вона є мажоритарним акціонером нідерландської вугільної компанії New World Resources N.V;
- Fayver Properties Inc и Ralkon Commercial Limited (більше 10%) власниками яких є Боголюбов та Коломойський;
- Інші знаходилися в вільному обігу (близько 14%) [30].

Варто зазначити, що 6 жовтня 2008 року Ferrexpo повідомила про продаж мажоритарним власником компанії 20,79% акцій компанії в рамках виконання раніше укладеної ним кредитної угоди з банком JPMorgan під заставу його пакета акцій. У результаті частка К. Жеваго скоротилася до 51%, а власником 20,79%, а потім і 25% - акція стала компанія BXR Group Limited [30].

В цей же час Fayver Properties Inc і Ralkon Commercial Limited купили акції Ferrexpo в розмірі 3,1754% та 6,8892% відповідно. Після концентрації більше 10% акцій власники цих компаній (Боголюбов та Коломойський) підписали угоду про спільне голосування акціями Ferrexpo і ініціювали своє включення до ради директорів компанії. Проте більшість акціонерів відмовили в такому рішенні [30].

Після зміни структури акціонерів курс акцій компанії сильно впав, внаслідок чого її було виключено з розрахунку індексу FTSE-100 найбільших компаній на Лондонській фондовій біржі. Розпочата Ferrexpo програма зворотного викупу акцій не дала змоги зупинити їхнє падіння.

Через відмову власникам Fayver Properties Inc и Ralkon Commercial Limited ввійти в раду директорів, Коломойський трьома етапами продав акції компанії.

Остання частина його акцій було продана 8 лютого 2010 року. Після цієї новини та загалом на позитивній динаміці акцій залізорудних компаній протягом останніх двох днів вартість паперів Ferrexpo 12 лютого, за перші 2,5 години торгів, додала 5% вартості і досягла 2,20 фунтів за 1 акцію. На рисунку 2.3 представлено динаміку зміни цін на акцій “Ferrexpo” з вересня 2009 до травня 2010 року. Чітко простежується тенденція зростання ціни акцій Ferrexpo на початку 2010 року, що пов’язано як з покращенням репутації компанії, так і зі зростанням її виробничої активності.

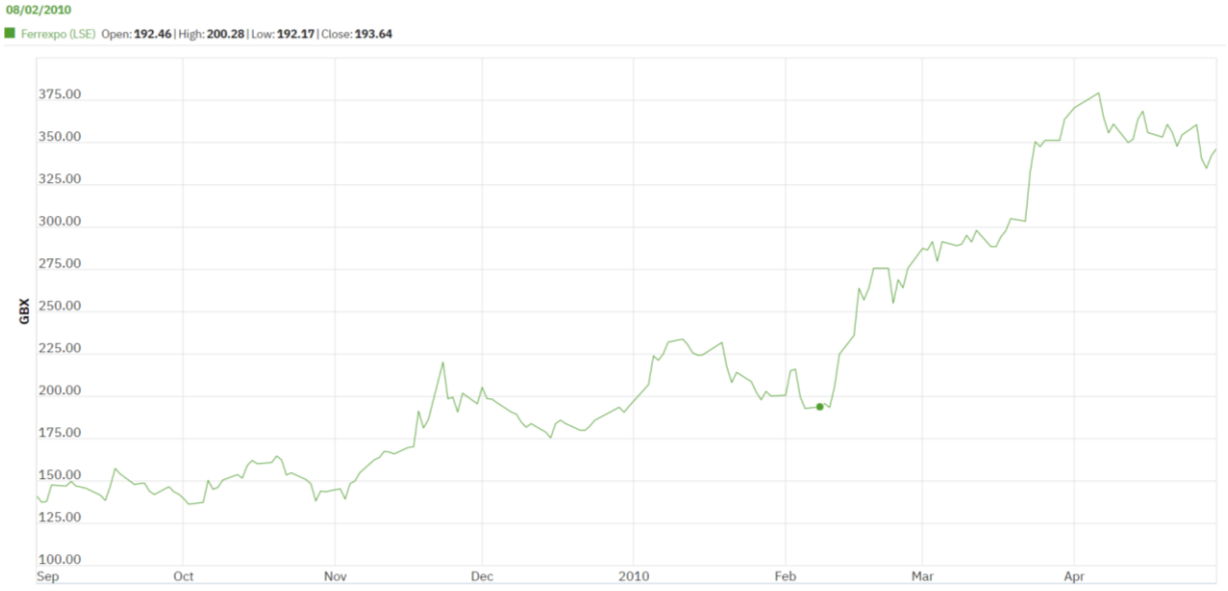


Рис. 2.4 Вартість акцій компанії протягом 01.09.2009 – 30.04.2010

Джерело: [24]

З метою вийти на нові ринки в вересні 2013 році «Ferrexpo» придбала 14,4% акцій бразильської гірничодобувної компанії «Ferrous Resources» за $80 мільйонів.

В 2017 році компанія інвестувала 20 млн доларів в Єристівський гірничо-збагачувальний комбінат. В той же час для розробки та розвитку Біланівського, Галещинського і «північних» родовищ інвестиції склали

4,4 млн доларів. Також протягом 2017-2020 років діяла програма з розширення потужностей з виробництва залізорудного концентрату на Полтавському ГЗК.

Наразі компанія має дві основні проблеми:

- Спад ціни на акції через суди та арешти, пов'язані з мажоритарним власником Ferrexpo – Костянтином Жеваго;
- Справа Gilson.

Справа Gilson триває з 2005 року, коли колишні власники 40% акцій Полтавського ГЗК оскаржили угоду про купівлю акцій в 2002 році. Це була компанія VS Energy, основними бенефіціарами якої є російські бізнесмени. До 2015 року тривали суди і Вищий господарський суд України визнав дійсною дану угоду. Проте в 2020 році судові процеси розпочалися знову, Господарський суд Києва відмовив визнати недійсним договір купівлі-продажу акцій Полтавського гірничо-збагачувального комбінату. Проте наступна інстанція – Північній апеляційний господарський суд – стала на сторону VS Energy. 19 квітня 2023 року Велика Палата Верховного суду України на своєму засіданні скасувала постанову Північного апеляційного господарського суду про визнання недійсним договору 2002 року про купівлю-продаж 40,19% акцій Полтавського гірничо-збагачувального комбінату Ferrexpo і передачу їх чотирьом компаніям - колишнім акціонерам підприємства.

Мажоритарний власник підприємства – Жеваго, уже більше 3 років (з серпня 2022 року) перебуває під підозрою через справу щодо банкрутства банку «Фінанси та Кредит». В 2020 році на підставі ухвали Печерського районного суду Києва корпоративні права Жеваго, гроші та 26 об'єктів нерухомості передали до АРМА. Проте про арешт корпоративних права саме на Ferrexpo даних немає.

Нещодавно французька поліція на запит Державного бюро розслідувань затримала Жеваго. В свою чергу французький суд, який розглядає запит ДБР про екстрадицію бізнесмена в Україну, відпустив його під заставу в 1 млн євро.

У листопаді 2022 року через постійні розслідування навколо Жеваго, Бюро економічної безпеки України провело дослідження на 2 гірничо-збагачувальних комбінатах. За повідомленням БЕБ, підприємства підозрюють в умисному заниженні рентної плати за користування надрами на 10 млрд грн. Окрім цього головний бухгалтер Полтавського ГЗК підозрюється у справі про несплату підприємством податків на 2 млрд грн.

Після затримки Жеваго в Франції рада директорів Ferrexpo провела спеціальне засідання і Костянтин Жеваго залишив посаду директора та вийшов з ради директорів Ferrexpo. Завдяки реакції ради директорів ціна акції компанії після 30 грудня 2022 року підвищилися і загальна тенденція ціни акцій компанії до кінця січня 2023 року була позитивна. На рисунку 2.5 представлено динаміку зміни цін акцій і період вересня 2022 – березня 2023. На початку лютого на всі банківські рахунки Полтавського ГЗК було накладено арешт.

Рис. 2.5 Вартість акцій компанії протягом вересня 2022 – березня 2023

Джерело: [24]

Остання подія (1 березня 2023), яка мала негативний вплив на ціну акцій – це арешт активів Жеваго у трьох ГЗК Ferrexpo на 46 млрд грн. Господарським судом міста Києва винесено рішення щодо арешту частки Жеваго у Ferrexpo – по 50,3% акцій Полтавського, Єристівського та Біланівського ГЗК, якими він володіє опосередковано через компанію Fevamotinico. Цей арешт проведено з метою забезпечення позову Фонду

гарантування вкладів до Жеваго як власника раніше вже згаданого АТ «Банк «Фінанси та кредит».

Для того аби зменшити свої ризики компанія офіційно передала частину акцій в окремий траст перед судом. При цьому частка Костянтина Жеваго зменшилася з 50,3% до 49,5%. 9 березня 2023 року компанія передала акцій на 9,513 млн за біржовою ціною у власний новостворений траст Employee Benefit Trust (EBT).

З даних представлених на рисунку 2.6 можна зробити висновок, що арешт часток Жеваго в компанії мав вплив на ціну акцій на Лондонській фондовій біржі. З 6 березня по 24 березня ціна акцій впала на 20,07%, при цьому ціни на залізну руду в світі в даний період залишалися на одному рівні.

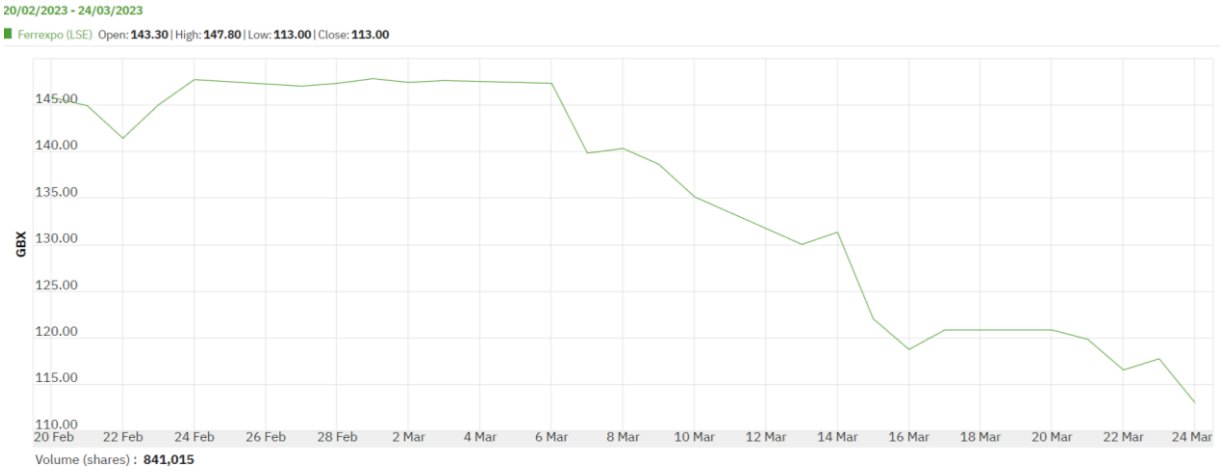


Рис. 2.6 Вартість акцій компанії протягом 20.02.2023 – 24.03.2023

Джерело: [24]

Наразі у рамках розгляду справи 16 лютого 2023 року Шевченківський районний суд Києва частково задовольнив вимоги підприємства щодо скасування арешту рахунків ПрАТ "Полтавський ГЗК" (підприємство може виплачувати заробітні плати, оплачувати оренду, сплачувати податки), подальші розгляди справи компанії перенесені.

В наш час підприємства компанії зосереджені на постійному зростанні видобутку залізної руди шляхом розвитку ресурсів стійким та екологічним способом. Вони прагнуть виробляти в майбутньому все більшу кількість залізної руди, одночасно демонструючи відповідальний фінансовий

менеджмент, створюючи стійку цінність для всіх зацікавлених сторін та позитивно сприяючи українській та іншим економікам, з якими працюють. Для встановлення стандартів найкращої гірничої практики в Україні, компанія підвищує ефективність власної експлуатації відповідно до кращих світових практик [27]. В умовах воєнного стану та закриття портів, що є одним із логістичних шляхів продажу продукції, компанія розширює продаж продукції залізничними шляхами, а також намагається наростити об'єми виробництва продукції.

Стратегія Ferrexpo полягає у виробництві та експорті гранул високої якості на сталеві підприємства преміум класу по всьому світу, які виробляють складні вироби із сталі. Підприємство прагне бути виробником із надійною логістичною інфраструктурою [29].

Отже, «Полтавський ГЗК» та «Єристівський ГЗК» - це гірничовидобувні та збагачувальні підприємства з повним циклом: від видобування залізної руди до її переробки і випуску підготовленої сировини (залізорудних окатків) для доменного виробництва. Вони є головними активами групи підприємств "Ferrexpo", штаб-квартира якого знаходить в Швейцарії. Компанія була однією з перших з українських хто провів процедуру IPO і залучила внаслідок цього 457 млн амер. дол.

2.2 Процес підготовки та проведення IPO підприємства "Ferrexpo" на Лондонській фондовій біржі.

Важливим моментом в IPO є підготовка до процесу проведення, адже цей етап може займати від 3 до 4 років, вимагає залучення великих фінансових вкладень в підприємство, а також проходження складних етапів із залученням міжнародних компаній.

Спершу компанія "Ferrexpo" прийняла рішення про первинне розміщення своїх акцій на міжнародній біржі в 2003, почавши формувати кредитну історію компанії. Починаючи з 2003 року Ferrexpo починає вести фінансову звітність за міжнародними стандарти IAS (International

Accounting standarts), що прийняті Європейським союзом. Дана інформація була висвітлена в проспекті емісії “Ferrexpo IPO”.

Наступним етапом при підготовці до публічного розміщення акцій було формування команди по розміщенню. Основою цієї команди є сама компанія – її діючі акціонери, які і приймають рішення про IPO, а також топ-менеджмент, на плечі якого лягає підготовка інформації про компанію та безпосередньо взаємодія з іншими учасниками команди. Також провідна роль у команді належить андерайтеру, в якості якого зазвичай виступає великий інвестиційний банк. Андерайтера компанія вибрала в 2005 році. Спонсорами та координаторами IPO були обрані банк JPMorgan Cazenove Limited (банк знаходиться в Лондоні), а також лондонське відділення Deutsche Bank. JPMorgan Cazenove Limited, яка виступала в якості фінансового радника групи Ferrexpo, координувало і контролювало на всіх етапах процес підготовки і проведення IPO, спільно з працівниками компанії брали активну участь у створенні інвестиційного меморандуму, проспекту цінних паперів, допомагали в організації та проведенні PR і IR кампанії , «дорожнього шоу» і формували книгу заявок. The PBN Company виступала радником з інформаційного супроводження проекту виходу Ferrexpo на IPO [30].

Для забезпечення високої ціни розміщення акцій організаторами IPO спільно з Ferrexpo plc була підготовлена PR і IR (Investor Relations) програма, завданнями якої були:

- по-перше, пряма взаємодія з цільовими аудиторіями шляхом проведення зустрічей з потенційними інвесторами, взаємодія з аналітиками, організації інтерв'ю та експертних коментарів в провідних бізнес-виданнях, а також розсилки інформаційних- матеріалів;
- по-друге, організація підтримки різних сторін в особі представників державної та муніципальної влади, інвестиційного суспільства, бізнес-партнерів, експертів і лідерів громадської думки.

Публічний статус компанії при проведенні IPO є обов’язковим. Під цим мається на увазі формування всебічного об'єктивного уявлення про компанію,

що є необхідною умовою успішного проведення IPO. Дана процедура формування об'єктивного уявлення вимагає зусиль, перш за все, від самого емітента, який слідкує за тим які аспекти діяльності повинні бути розкриті і в якому обсязі.

“Ferrexpo” на той час вже була публічною компанією, її основне підприємство Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат також з 1994 року було публічною акціонерною компанією.

Процедура Due diligence, або ретельна перевірка діяльності компанії, тривала з грудня 2006 року по квітень 2007 року, в ході якої були проведені всі передбачені заходи щодо перевірки юридичних, фінансових та економічних документів, складені тези розміщення, проєкт проспекту цінних паперів, підготовлені інформаційні матеріали для потенційних інвесторів у вигляді «кімнати даних» (data-room) [30].

В ході здійснення перевірки компанія SRK Consulting (UK) Ltd: розглянула інформацію про групу загалом та про її відношення до України, оглянула нормативно-правових актів промисловості та видобутку, глобальну пропозицію та пов'язані з цим питання, провела операційний та фінансовий огляд, основних акціонерів та угоди про відносини, а в кінці представила технічний звіт [30].

Після перевірки, що базувалася на оцінці корисних копалин компанії, було визначено, що життєдіяльність шахти, що експлуатується закінчується в 2035 році. Ferrexpo експлуатувала тільки існуючу копальню та Єристівський котлован лише тому, що ці два активи, які на той час були достатньо досліджені. Однак компанія, володіє правами на значні ресурс, визначений Кодексом JORC, а саме на розширення до поточної копальні (1000 Мт), розширення до Єристівського (200Мт), Біланівське (1600Мт) та Галещинське (300Мт) котлованів. Наразі на їх основі створено Єристівський та Біланівський ГЗК. Крім того, компанія також знаходилася в процесі розслідування доцільність продовження терміну експлуатації поточної копальні. Ці факти

дозволили збільшити цінність компанії на момент проведення IPO, адже в майбутньому були збільшені потужності видобутку залізної руди [30].

В ході підготовки публічних пропозицій лідери-менеджери оцінюють бізнес компанії, щоб встановити початкові межі цін пропонованих акцій. В 2006 році це було складно для компанії, адже це був один із перших виходів на IPO українського підприємства.

Визначення ціни розміщення акцій Ferrexpo здійснювалося на підставі аналізу рекомендацій організаторів IPO - банку JP Morgan Cazenove, з урахуванням проведеного ними премаркетингу серед інвесторів і в ході конкурентної процедури між стратегічними і фінансовими інвесторами. В ході road-show, був встановлений ціновий діапазон на рівні 1,3-1,75 фунта стерлінгів за акцію, що відповідає капіталізації групи в 1,4-1,8 млрд. доларів [30].

На визначення цінового діапазону негативно вплинув конфлікт між Ferrexpo і VS Energy. Перед проведенням IPO компанії, афілійовані особи з VS Energy, розіслали заяву про те, що проведення IPO Ferrexpo є передчасним. Як вже зазначалося акції Полтавського ГЗК Ferrexpo придбала в 2001 році. Тоді компанія заплатила 25 млн. доларів за 40,19% акцій. Пізніше VS Energy заявили, що оплата за акції не була перерахована вчасно, і оскаржили угоду в Господарському суді Донецької області, який в березні 2002 року визнав договір купівлі-продажу 40,19% акцій комбінату недійсним. На момент виходу на IPO розгляд тривав у Вищому господарському суді України.

На всіх етапах процесу підготовки до IPO в ЗМІ компанії необхідно підтримувати свій імідж, який в цей час залежить від рівня публічності компанії, її репутації та впізнаваності бренду. Під час підготовки до IPO “Ferrexpo” в українських ЗМІ поширювалось мінімум інформації: про власників компанії та сама новина про вихід на IPO.

5 червня 2007 року підприємство “Ferrexpo” розмістило свої акції на Лондонській фондовій біржі в преміум сегменті. Це означає, що емітент з

преміум-лістингом відповідає супер еквівалентним правилам Великобританії, тобто таким, які перевищують мінімальні вимоги ЄС.

15 червня 2007 року в ході первинної публічної пропозиції (IPO) на основному майданчику Лондонської фондової біржі (LSE), щоб стимулювати інвесторів, Ferrexpo встановила ціну продажу акції в нижній частині передбачуваного раніше діапазону, на рівні 1,4 фунта стерлінгів за акцію, що відповідає капіталізації компанії 848 млн. фунтів стерлінгів (1 млрд 671 млн. дол. США).

При визначенні кількості акцій, що розміщуються, в Ferrexpo виходили з достатності грошових коштів, отриманих від IPO, для фінансування інвестиційної програми компанії. Розмір додаткової емісії в 72,5 млн. акцій дозволив зберегти частку Ferrexpo на рівні 75% від акцій.

Слід зазначити, курс акцій "Полтавського гірничо-збагачувального комбінату", на фондовій біржі ПФТС («Першій Фондовій Торговельній Системі») 22 травня 2007 роки, виріс на 8,85% - до 61,5 грн, через півтори години після початку торгів, адже тоді з’явилися новини про плани найбільшого власника ГЗК - компанії Ferrexpo в червні здійснити IPO на головному майданчику Лондонської фондової біржі. Аналізуючи сильні і слабкі сторони розміщення, відзначимо, що IPO дало реальну оцінку саме Полтавському ГЗК.

Сильними сторонами ПГЗК є стійкі позиції як великого експортера окатишів в Центральну і Східну Європу з тенденцією до зміцнення позицій на ринку Китаю, ефективне в цілому управління підприємством і наявність контролю над досить великими родовищами рудної сировини.

Слабкі сторони - вузька спеціалізація, необхідність суттєвих інвестицій в освоєння нових родовищ при тому, що діючі вичерпуються, певна залежність від кон'юнктури світового ринку руди і зростання конкуренції на ньому.

Всі ці мінуси і плюси визначили реальну ціну розміщення, близьку все ж до нижньої межі цінового діапазону, встановленої в ході road-show.

Крім цього, організатори мали 30-денний опціон ще на 7% кількості проданих в ході IPO акцій, або 10,6 млн акцій, за рахунок пакета, що належить Fevamotinico S.a.r.l. (опціон «greenshoe») для привабливості участі в IPO фінансових інвесторів і підтримки котирувань акцій на вторинному ринку. Цей спосіб широко використовується в західній практиці для підтримки акцій емітента на біржовому ринку [30].

Отримані від IPO кошти, Ferrexpo планувалося направити на оптимізацію видобутку залізної руди і максимальне збільшення виробництва при існуючих умовах діяльності, а також на погашення існуючого боргу і дослідження можливостей подальших придбань активів, згідно розробленого бізнес-плану розвитку підприємства на 2006-2011 роки та проспекту IPO:

- близько 5 млн дол. США для оптимізації видобутку залізної руди і максимальне збільшення виробництва при існуючих умовах діяльності;
- близько 50 млн дол. США до розробки родовища Єристівське;
- близько 20 млн дол. США для інших проектів і розробок;
- близько 65 млн дол. США для погашення існуючої заборгованості і дослідження можливостей подальших придбань активів [30].

При продажу акцій, були визначені такі основні відносини акціонерів з бенефіціарним власником (після IPO):

- Костянтин Жеваго володіє 70% Ferrexpo після IPO;
- незалежність здійснюється шляхом передового досвіду корпоративного управління та процесів управління бізнесом і через договір про відносини;
- Жеваго буде невиконавчим директором Ferrexpo plc і не братиме участі у виконавчій службі управління компанією;
- також він співпрацюватиме з компанією та надасть їй можливість брати участь у будь-якій угоді стосовно підприємств, що займаються видобутком, переробкою та реалізацією залізної руди в Україні;

- Костянтин Жеваго має інші інтереси в металургійній та гірничій промисловості, а також у виробництві автомобілів, харчових продуктах, банківській справі і тд [30].

Після проведення IPO в 2008 році структура власності в Ferrexpo мала наступний вигляд:

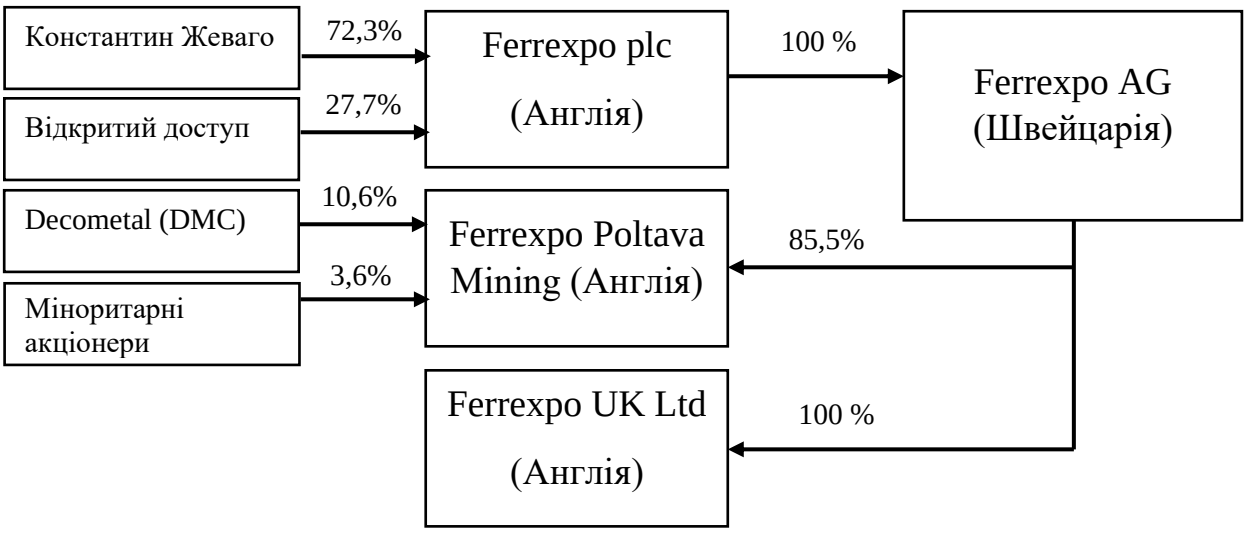


Рис. 2.7 Структура власності в групі компаній Ferrexpo в 2008 році

Джерело: [26]

В червні 2008 р. Ferrexpo ввійшла до індексу FTSE100 з ринковою капіталізацією в розмірі 4 828 млн доларів США при 4 фунтів стерлінгів за акцію. Індекс FTSE 100 включає сотню найбільших компаній на Лондонській фондовій біржі. Ferrexpo стала першою українською компанією, яка приєдналася до головного світового індексу [26].

На графіку (рис.2.8) представлена зміна курсу акцій підприємства з моменту IPO в порівнянні з зміною курсу акцій емітентів, що входять до індексів FTSE 100, FTSE 250, FTSE 350. Як бачимо за рік, ціна на акції підприємства збільшилася на 133%, з 1,4 до 4,34 фунта стерлінгів за акцію. Станом на квітень 2020 року ціна на акції підприємства на Лондонській фондовій біржі становить 1,43 фунта стерлінгів за акцію.

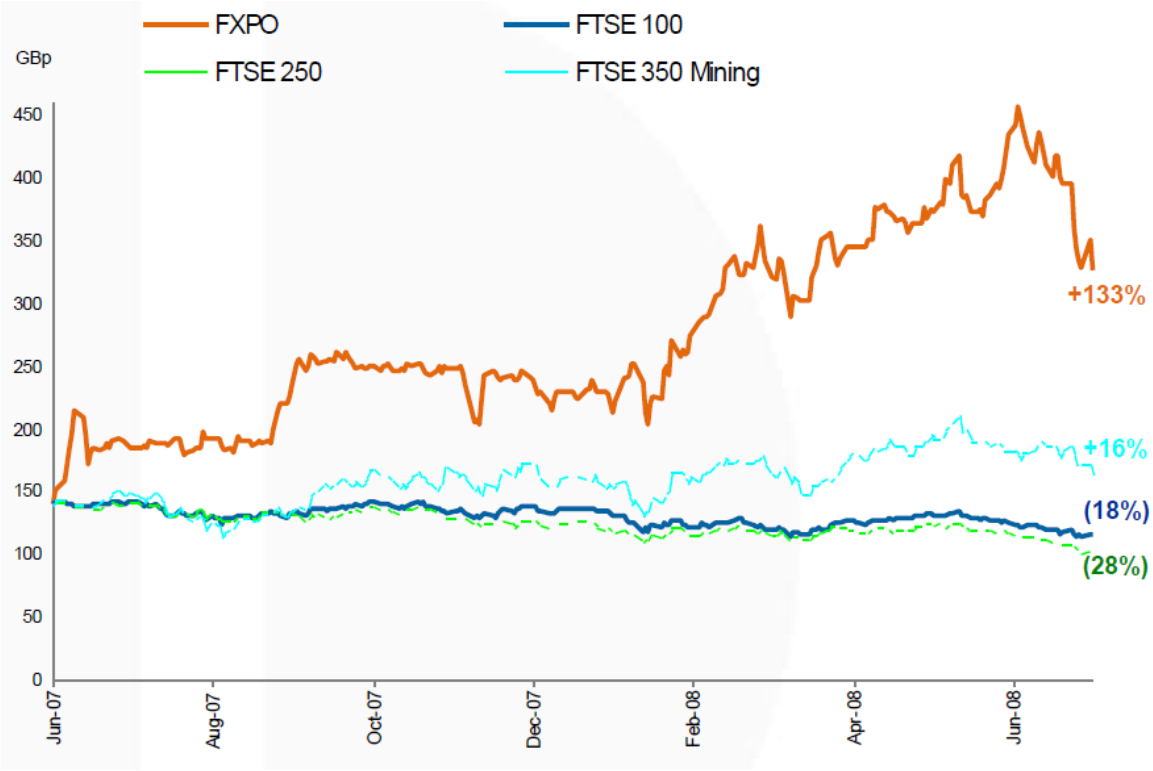


Рис.2.8 Курс акцій підприємства Ferrexpo з моменту IPO у порівнянні до індексів FTSE 100, FTSE 250, FTSE 350

Джерело: [26]

Під час проведення IPO було продано 26% акцій за 420 млн дол. За підсумками торгів капіталізація компанії склала 1,67 млрд. дол., що було близько до нижньої прогнозної межі. Загалом публічне розміщення акцій підприємства Forrexpo plc вважається вдалим. Розглядаючи основні параметри проведеного IPO можна зробити висновок, що реалізація інвестиційної програми Ferrexpo plc дозволило "Полтавському ГЗК" здійснити свій розвиток швидшими темпами.

2.3 Порівняльна оцінка інвестиційної привабливості підприємства внаслідок проведення IPO.

Процедура IPO пов'язана з необхідністю власника бізнесу залучити інвестиційний капітал. Розміщення акцій на фондовій біржі є одним з основних інструментів фінансування подальшого розвитку компанії. Залучення фінансових ресурсів під час IPO дозволяє придбати необхідні для розширення активи, які неможливо купити за рахунок власних коштів і на які

брати кредит вважається невигідним. IPO відкриває шлях до більш дешевих джерел капіталу за рахунок підвищення рівня публічності компанії, знижує вартість залучених фінансів, допомагає оптимізувати структуру капіталу та отримати більш ефективний доступ до ринків капіталу, а також відкриває нові можливості для розвитку бізнесу та консолідації ринку. Для багатьох компаній вихід на IPO є пріоритетною вимогою великих акціонерів, які прагнуть збільшити прибуток і диверсифікувати ризики, пов'язані з продажем своїх акцій.

З метою оцінки рівня інвестиційної привабливості компанії “Ferrexpo” внаслідок проведення IPO проаналізовано зміни показників протягом 17 років, які були обрані в попередньому розділі роботи.

Показники розділені на 4 групи:

- Показники інвестиційної діяльності;
- Показники фінансового стану підприємства;
- Показники виробничої діяльності;
- Показники екологічної ефективності.

Варто вказати, що для проведення IPO в 2006 році компанія використала 7,767 млн доларів. При цьому чисті надходження від IPO в 2006 році склали 7,503 млн доларів, а в 2007 – 153,424 млн доларів. Тобто чисті надходження від IPO перевищили витрати у 20,7 разів [30].

Таблиця 2.1

Показники інвестиційної та виробничої діяльності, фінансового стану, екологічної ефективності Ferrexpo, 2006-2022

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Показники інвестиційної діяльності																	
Рентабельності інвестиційної діяльності (ROI)	1,39	1,71	-0,88	4,13	0,90	-0,94	0,11	-0,29	-0,65	2,42	4,29	-0,58	0,50	1,50	1,14	-1,80	0,51
Частка компанії від загальної суми інвестицій в промисловості країни, %	<1%	1%	1,8%	1%	2%	4%	4%	2%	3%	2%	1%	2%	2%	3%	3%	5,2%	5%
Чистий прибуток на одну просту акцію, дол	0,11	0,20	0,58	0,12	0,72	0,97	0,37	0,45	0,31	0,06	0,32	0,67	0,57	0,69	1,08	1,48	0,37
Показники фінансового стану підприємства																	
Оборотність активів	2,78	2,70	3,84	2,94	1,95	1,34	1,30	1,73	1,49	3,24	2,75	2,22	3,48	2,95	2,72	3,71	2,66
Прибутковість капіталу	0,22	0,25	0,70	0,15	0,50	0,42	0,14	0,15	0,26	0,13	0,58	0,66	0,39	0,30	0,43	0,48	0,18
Фінансова стійкість	0,77	0,82	0,82	0,61	0,86	0,94	0,93	0,92	0,84	0,79	0,73	0,66	0,78	0,86	0,85	0,89	0,94
Ліквідність активів	1,34	2,03	1,82	0,68	3,12	8,05	5,12	3,71	2,56	1,06	1,00	0,74	1,09	1,62	1,83	2,42	4,66
EBITDA, млн дол	149,1	246,1	503,9	138,1	585,0	801,0	405,4	505,9	496,0	313,0	375,0	551,0	503,0	586,0	859,0	1439,00	765,00
Показники виробничої діяльності																	
Видобуток залізної руди, млн тонн	26,51	28,90	27,76	28,55	28,93	29,64	29,76	30,60	29,96	30,17	29,34	27,23	27,08	28,20	29,84	31,11	15,45
Готова продукція, млн тонн	8,15	8,79	8,61	8,61	9,00	9,10	9,70	10,70	11,00	11,70	11,20	10,40	10,60	10,50	11,20	11,20	6,05
Відсоток високоякісної продукції в загальній структурі продукції, %	35%	41%	44%	49%	48%	49%	45%	50%	55%	89%	94%	95%	96%	94%	99%	100%	98%
Рентабельність продукції	0,22	0,40	0,72	0,21	0,88	0,89	0,32	0,34	0,28	0,07	0,47	0,96	0,66	0,69	1,04	1,20	0,38
Показники екологічної ефективності																	
Зниження викидів CO2 на тонну продукції, кг/тонн	164,0	163,0	165,0	167,0	160,0	158,0	142,0	140,0	141,0	150,0	135,0	131,0	133,0	134,0	112,0	94,00	91,00
Відсоток води, що повторно використовується на виробництві, %	-	-	-	-	-	56%	70%	72%	75%	86%	86%	87%	90%	95%	98%	98%	98%
Відсоток використання біопалива при виробництві, %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	6%	6%	19%	22%	25%	18%	19%

Джерело: Складено автором на основі джерел 7, 12, 31

При проведенні оцінки інвестиційної привабливості компанії Ferrexpo, 2021 рік буде використовуватися як крайній рік дослідження, адже в 2022 році зміни в діяльності компанії спричинені повномасштабним вторгненням і порівняння даного року з попередніми є недоцільним.

Перш за все необхідно оцінити зміну показників інвестиційної діяльності протягом 2006-2021 років. Чистий прибуток на одну просту акції розраховується діленням різниці між сумою чистого прибутку і сумою дивідендів на привілейовані акції на середньорічну кількість простих акцій в обігу. Найбільше чистого прибутку на одну просту акцію компанія отримала в 2008, 2010, 2011 та 2017-2021 роках. У 2021 році показник досягнув свого максимального значення в 1,48$ за акцію. Після виходу компанії на IPO в 2007 році чистий прибуток на 1 просту акцію збільшився удвічі у порівняні до 2006 року. Загалом з 2007 по 2021 рік значення показника збільшилося в 7 разів, що демонструє IPO як ефективний метод для підвищення рівня капіталізації компанії та рівня інвестиційної привабливості. В 2022 році даний показник зменшився в 4 рази, що пов’язано з зменшення прибутку компанії.

Рис. 2.9 Динаміка показників рентабельності інвестиційної діяльності та чистого прибутку на одну просту акцію, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Рентабельність інвестиційної діяльності показує ефективність інвестицій і розраховується шляхом ділення прибутку, отриманого від інвестиції, на вартість цієї інвестиції. Протягом досліджуваного періоду значення рентабельності інвестиційної діяльності змінюється в діапазоні від - 1,80 до 4,13. Графік даного показника описується графіком синусоїди, що пов'язано з нерівномірними розподілами обсягів інвестицій протягом років. З 2007 до 2022 року компанія інвестувала в розвиток понад $3,1 млрд доларів США. У 2012 р. компанія Ferrexpo ввела в експлуатацію новий залізорудний кар'єр в регіоні– Єристівський ГЗК. Інвестиції в проєкт перевищили $600 млн доларів США. Наприкінці 2020 р. компанія Ferrexpo модернізувала збагачувальну фабрику, що дозволило виробляти продукцію преміум-класу. Підвищення обсягів інвестицій спричинило зменшення показника рентабельності інвестиційної діяльності у 2021 році (рис. 2.9).

15 років тому компанія Ferrexpo провела первинне розміщення акцій з метою залучення коштів для інвестиційної програми. Компанія Ferrexpo – один із найбільших інвесторів в українську економіку із середньою часткою 2,5% в загальному показнику капітальних інвестицій промисловості у 2007–2021 роках (рис. 2.10). У 2021 р., капітальні інвестиції компанії були найбільшими за останні 8 років, відбулося зростання частки компанії Ferrexpo до 5,2% від загальної суми інвестицій промисловості України та 41% всіх інвестицій у Полтавській області. Подібна тенденція була зафіксована також у 2011–2014 роках, що пов'язано з значними інвестиціями в даний період. Середня частка Ferrexpo у загальному показнику капітальних інвестицій Полтавської області склала 22% у 2007–2021 роках. Тобто компанія є важливим інвестором в українську економіку як на національному, так і на регіональному рівні.

Рис. 2.10 Динаміка частки компанії від загальної суми інвестицій в промисловості України, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

В загальному, показники інвестиційної діяльності після виходу компанії на IPO покращилися:

- Рентабельності інвестиційної діяльності збільшилася з 1,39 в 2006 до 1,71 в 2007 році (на 23%).
- Частка компанії від загальної суми інвестицій в промисловості країни зросла з менш як 1% до 1% в 2007 році у порівняні до 2006 року. А в 2008 році показник зріс до 1,8% (тобто на 80% у порівнянні до 2007 року).
- Чистий прибуток на одну просту акцію збільшився на 94% (від 0,11$ на акцію до 0,20$) в кінці 2007 у порівнянні до 2006. Наступного року (2008) відбулося зростання чистого прибутку на одну просту акцію в 5,5 рази у порівнянні до 2006 року.

Протягом розвитку Ferrexpo як акціонерного товариства з лістингом на Лондонській фондовій біржі спостерігається позитивна динаміка чистого прибутку на одну просту акцію та зростання частки компанії від загальної суми інвестицій в

промисловості країни. При цьому протягом 17 років рентабельності інвестиційної діяльності компанії постійно змінювалася, що пов’язано з нерівномірним розподілом інвестицій протягом років.

Важливою групою показників при оцінці інвестиційної привабливості компанії є фінансові показники.

Показник оборотність активів

Протягом 2006-2008 років зберігається позитивна тенденція до зростання показника оборотних активів, кількість оборотів що здійснюються активами збільшилася на 38%. У 2009-2012 роках значення показника зменшилося до 1,30, що є незадовільним для підприємства. Протягом наступних 10 років зберігалася позитивна тенденція до збільшення показника оборотності активів. Однак в 2022 році ділова активність компанії була знижена, що спричинило зменшення значення показника на 28%. Загалом протягом 2006-2021 років оборотність активів збільшилася на 33,5%. Збільшення показника означає, що кількість оборотів, які здійснили оборотні активи за 2021 рік складає 3,71, що є позитивним для підприємства.

Рис. 2.11 Динаміка показників оборотності активів та ліквідності активів компанії Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Ліквідність активів

Цей коефіцієнт дає найбільш загальну оцінку ліквідності активів. Для нормального функціонування підприємства він має коливатися в допустимих межах від 1,5 до 2,0. Протягом 2006-2008 років показник змінюють від 1,34 до 2,03, тобто значення показника знаходиться в нормативних межах. Зменшення ліквідності активів у 2009 році в 2,7 рази пов’язано зі зростанням вдвічі поточних зобов’язань компанії. Протягом 2010-2014 років спостерігається збільшення значення показника, що значно перевищує нормативні значення. Занадто високі значення коефіцієнта не є позитивним для підприємства, оскільки можуть бути пов'язані з неефективністю використання поточних активів або короткострокових зобов'язань. В даний період в компанії відбувалося щорічне зростанні оборотних активів у 1,5 рази. З 2015 по 2018 рік спостерігається зменшення показника нижче за нормативне значення. В 2017 році показник ліквідності активів досягнув найменшого свого значення за досліджуваний період - 0,74. Зменшення показника пов’язано зі збільшенням поточних зобов’язань компанії на 31%. В 2019 та 2020 роках показник знаходиться в нормативних межах, це означає що активи підприємства є ліквідними і при цьому їх використання стає більш ефективним. У 2021 році значення показника склало 2,42, це означає, що на 1 гривню зобов'язань припадає 2,98 гривень поточних активів. Починаючи з 2015 року спостерігається тенденція до наближення показника до нормативних значень, що є позитивним для підприємства.

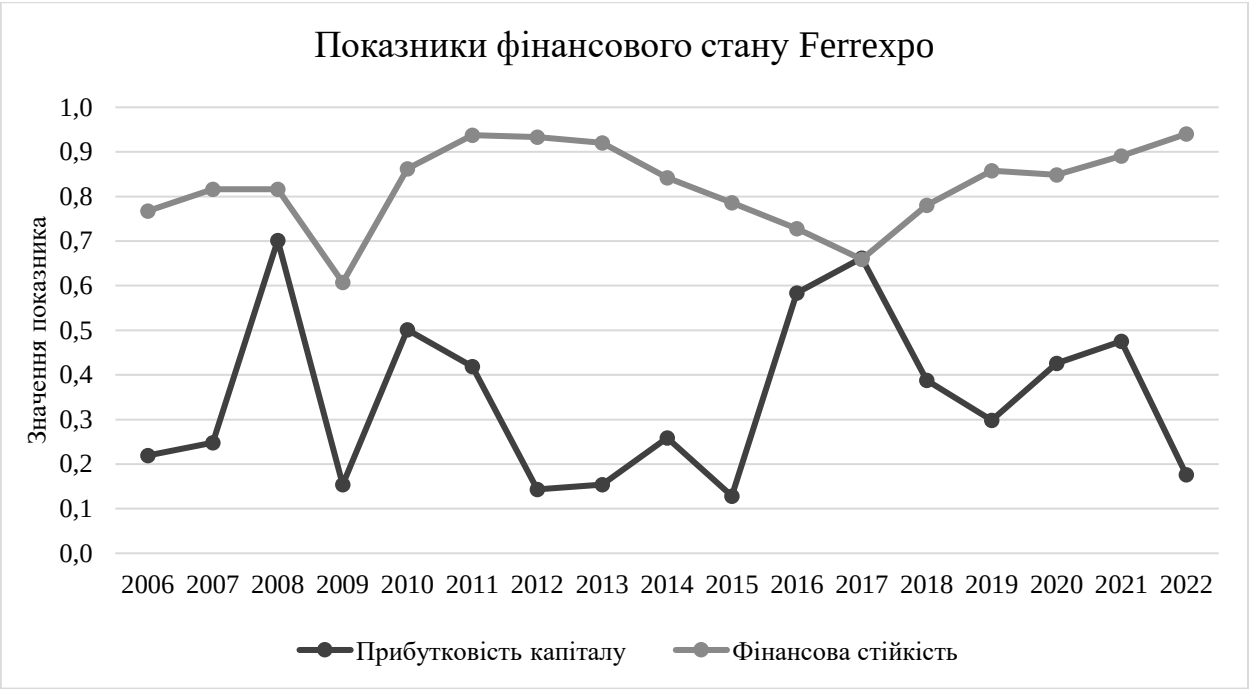


Рис. 2.11 Динаміка показників прибутковість капіталу та фінансової стійкості компанії Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Рентабельність власного капіталу (або прибутковість капіталу)

Для нормально функціонуючих підприємств даний показник з кожним періодом повинен збільшуватися, а значення показника перевищувати 0,2. У 2008 році значення показника є максимальним протягом досліджуваного періоду і становить 0,7. Це означає, що в цей період розмір чистого прибутку підприємства в 0,7 разів перевищує розмір його власного капіталу. Найбільше зростання показника прибутковості капіталу спостерігається в 2008 році, після виходу Ferrexpo на Лондонську фондову біржу. У період з 2006-2022 значення коефіцієнта були більші за 0,2, окрім 2009, 2011, 2012, 2015 та 2022 років. Мінімальні значення показника за весь період дослідження, є наслідком значного зменшення протягом даного періоду чистого прибутку підприємства (в середньому в 4 рази у порівнянні до попереднього періоду) та збільшення розміру власного капіталу. В загальному спостерігається тенденція до збільшення значень даного показника, що є позитивним для підприємства.

Фінансова стійкість

Фінансова стійкість вимірюється коефіцієнтом фінансової стійкості, що відображає, яка частина активу фінансується за рахунок стійких джерел, тобто частку тих джерел фінансування, котрі підприємство може використовувати довгий час у своїй діяльності. Для виробничих підприємств нормативне значення має знаходиться в межах 0,80-0,95. Величина цього показника протягом аналізованого періоду має тенденцію до збільшення (з 2006 року до 2021 коефіцієнт збільшився з 0,77 до 0,89 (на 16%), що означає підвищення фінансової стійкості підприємства. У 2009 та 2015-2018 значення менше за нормативне значення в середньому на 11%, що вказує на погіршення фінансового положення компанії.

Показник EBITDA

Протягом 2006-2008 років спостерігається зростання показника у 3,37 рази, що пов'язано з збільшенням доходу підприємства після проведення IPO. У 2009 році показник досягає свого мінімального значення – 138,1, що пов'язано зі зменшення ціни на залізорудні окатиші за 2008 рік на 64%. Зменшення EBITDA в 2012 та 2015 роках також пов'язано зі зменшення ціни на залізорудні окатиші на світовому ринку. Однак зменшення на 37% EBITDA в 2015 році спричинено також початком війни на сході України в 2014 році, яка спричинила інфляційні процеси в країні та зменшення виручки компанії.

Спостерігається загальна тенденція до зростання показника протягом 2006-2022 років, з середньорічним зростанням в 182,53 млн доларів. Така динаміка є позитивною, адже означає, що інвестиційна привабливість компанії зростає і вона є перспективною для інвестування.

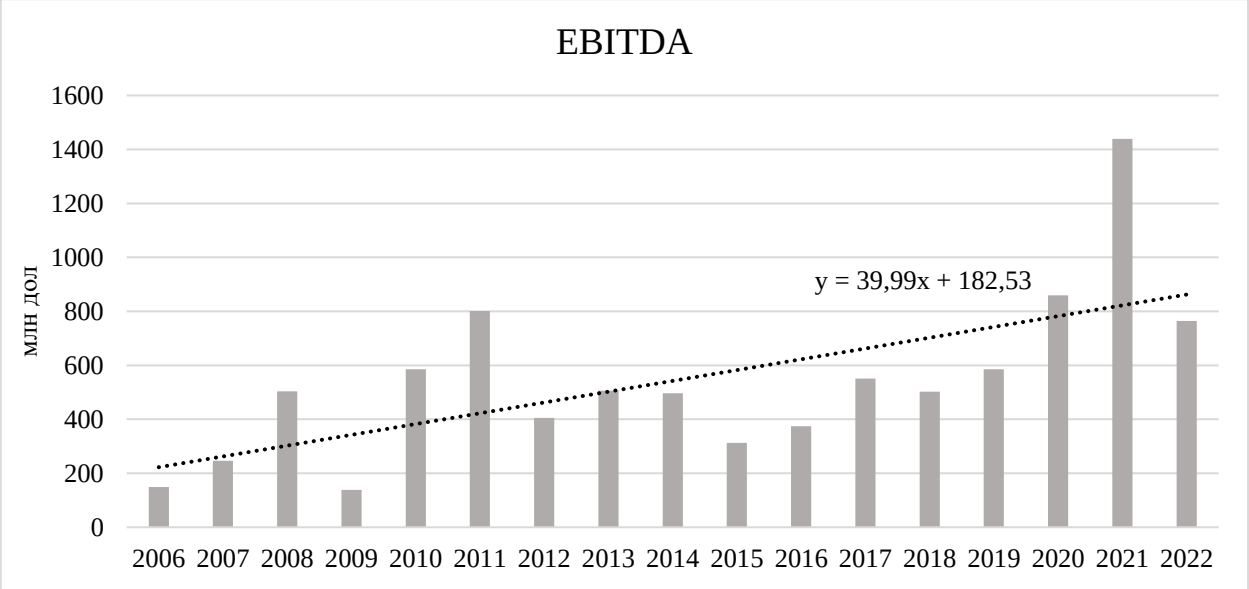


Рис. 2.11 Динаміка EBITDA компанії Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

У цілому після проведення первинного публічного розміщення акцій (5 червня 2007 року) фінансовий стан підприємства покращився:

- Оборотність активів зменшилася з 2,78 в 2006 до 2,7 в 2007 році (на 3%). Однак в 2008 році значення показника зросло на 38% до 3,84.
- Прибутковість капіталу збільшилася з 0,22 до 0,25 (тобто на 13%) в 2007 році у порівняні до 2006 року. А в 2008 році показник зріс втричі у порівнянні до 2006 року.
- Фінансова стійкість компанія збільшилася з 0,77 у 2006 році до 0,82 у 2007 та 2008 роках, тобто на 6%. Варто вказати, що після підвищення значення показника фінансової стійкості в результаті виходу компанії на IPO показник знаходиться у межі нормативного значення.
- Ліквідність активів зросла з 1,34 у 2006 році до 2,03 у 2007, тобто на 51%. В 2008 році показник зменшився відносно 2007 року, проте у порівнянні до 2006 зріс на 36%.

- Показник EBITDA збільшився на 65% (149,1 млн доларів до 246,1) в кінці 2007 у порівнянні до 2006. Наступного року (2008) відбулося зростання EBITDA в 3,38 рази у порівнянні до 2006 року.

Важливим при оцінці інвестиційної привабливості промислового підприємства є оцінка його виробничої діяльності. Компанія Ferrexpo – третій найбільший експортер окатків у світі (станом на 2021 рік). Група продає 100% своєї продукції за кордон і тому є великим експортером, що забезпечив понад $14,5 млрд доларів США валютних надходжень з 2007 р. Частка компанії Ferrexpo в експорті товарів з України з кожним роком зростає. Якщо у 2007-2009 рр. така частка становила 1,3%, то у 2021 р. – 3,0%.

Протягом 2006 – 2021 років видобуток залізної руди та вироблена з цієї руди готова продукція поступово зростає кожного року (рис. 2.11). В 2022 році відбулося зменшення видобування залізної руди і відповідно зменшення виробництва готової продукції.

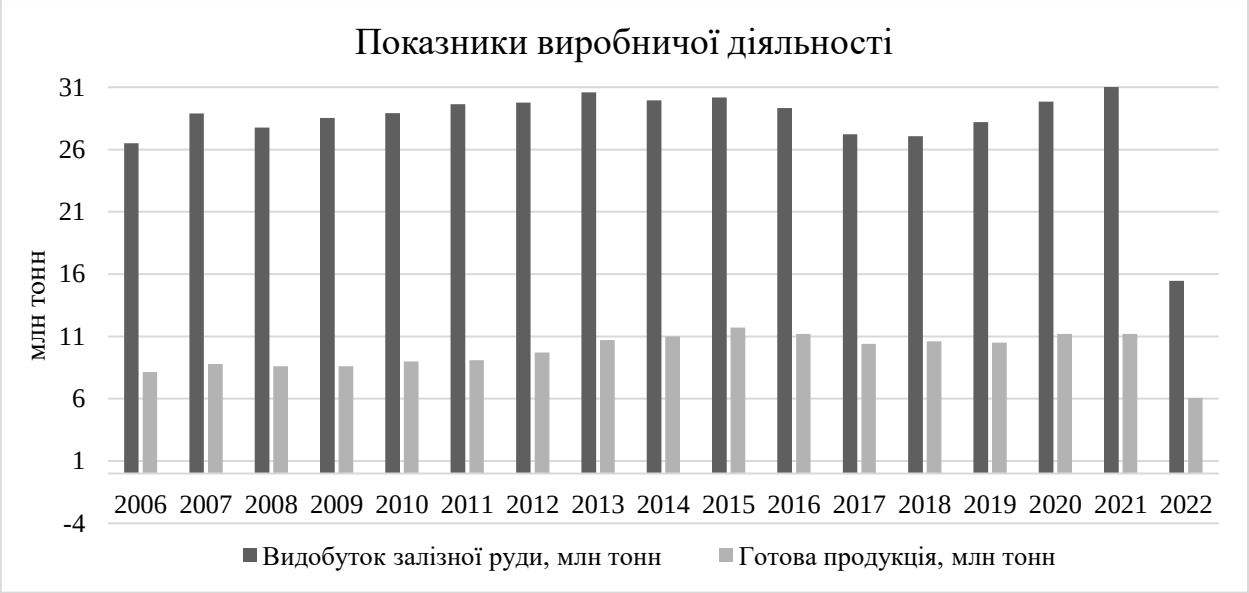


Рис. 2.11 Показники виробничої діяльності компанії Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Обсяги експорту компанії протягом 2006-2021 років зросли в 4 рази в результаті реалізації інвестиційних проєктів. У 2012 р. компанія Ferrexpo ввела в експлуатацію

Єристівський ГЗК (будівництво якого розпочалося в 2008 році) і внвестиції в проєкт перевищили $600 млн доларів США. У 2014 р. програма підвищення якості продукції на Полтавському ГЗК дозволила збільшити частку окатків з вмістом заліза вище Fe65% з 55% до 89% у 2015 році, і досягти 100% у 2021 р (Рис 2.12). Наприкінці 2020 р. компанія Ferrexpo модернізувала збагачувальну фабрику, що дозволило виробляти продукцію преміум-класу — DR-окатки з вмістом заліза Fe67%. У 2021 р. частка DR-окатків становила 4% загального обсягу виробництва. У планах компанії повністю перейти на виробництво DR-окатків (заліза прямого відновлення), оскільки ця продукція є шляхом до переходу на виробництво низьковуглецевої сталі. Виробництво сталі в електродугових печах з використанням заліза прямого відновлення дозволяє скоротити викиди CO2 на 42% у порівнянні з традиційним виробництвом сталі за схемою: «доменна піч – кисневий конвертер». У довгостроковій перспективі, завдяки використанню водню, залізо прямого відновлення дозволить виробникам сталі досягти вуглецевої нейтральності.

Рис. 2.12 Частка високоякісної продукції в загальній структурі продукції, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Важливим показником у оцінці інвестиційної привабливості компанії є оцінка рентабельності продукції. Основна продукція Ferrexpo – це залізорудні окатиші зі вмістом різного відсотку заліза, а також компанія виробляє залізорудний концентрат (4% від готової продукції).

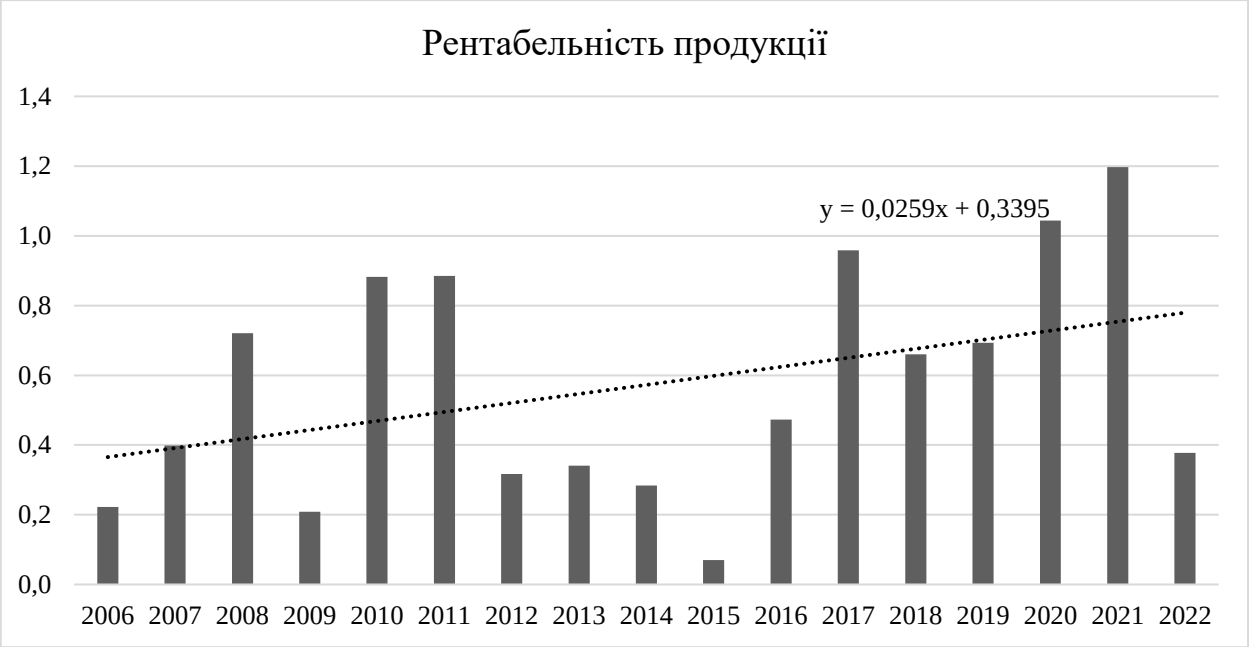


Рис. 2.13 Рентабельність продукції Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Рентабельність продукції компанії залежить від ціни на залізорудні окатиші на світовому ринку та собівартість продукції. В 2009 році рентабельність продукції зменшилася в 3,4 рази через зменшення ціни на продукції. Протягом 5 місяців 2012 року (травень-серпень) відбулося зменшення ринкової ціни залізорудних окатишів на 37,3%, при цьому собівартість однієї тонни продукції зросла, що спричинило зменшення рентабельності продукції в 2,8 рази. Також значне зменшення рентабельності продукції (в 4 рази) відбулося в 2015 році, через падіння ціни продукції на 46,3% за рік та підвищення собівартості продукції через інфляційні процеси в Україні. Спостерігається загальна тенденція до зростання рентабельності продукції Ferrexpo протягом 2006-2022 років, в середньому на 0,34.

У цілому після проведення первинного публічного розміщення акцій в 2007 році виробнича діяльність Ferrexpo покращилася:

- Видобуток залізної руди зріс на 9% в 2007 році у порівнянні до 2006 року. А в 2008 році показник зріс на 5% у порівнянні до 2006 року.
- Готова продукція компанії (залізорудні окатиші та залізорудний концентрат) збільшилася з 8,15 тонн до 8,79 (тобто на 8%) в 2007 році у порівняні до 2006 року. А в 2008 році показник зріс на 6% у порівнянні до 2006 року.
- Відсоток високоякісної продукції зросла з 35% у 2006 році до 41% у 2007, тобто на 6%. В 2008 році показник збільшився на 9% у порівнянні до 2006.
- Найбільше зростання після виходу на IPO відбулося рентабельності продукції компанії. За результатами роботи в 2007 році рентабельність продукції збільшилася на 79% у порівнянні до 2006 року. Наступного року (2008) відбулося зростання рентабельності продукції в 3,24 рази у порівнянні до 2006 року.

Для компанії, акції якої котируються на міжнародній фондовій біржі важливим є дотримання принципів сталого розвитку. Основними цілями сталого розвитку, що направлені на екологічний аспект є боротьба зі зміною клімату та стале управління водними ресурсами планети. Для спостереження змін екологічної діяльності компанія Ferrexpo публікує інформацію про вплив її виробництва на навколишнє середовище (з моменту лістингу на Лондонській фондовій біржі в 2007 році). Спочатку така інформація висвітлювалася в річних звітах, а з 2016 року компанія представила більш детальну інформацію з питань сталого розвитку через публікацію окремих Звітів з відповідального ведення бізнесу, які публікуються відповідно до Глобальної Ініціативи зі звітності у сфері сталого розвитку (Global Reporting Initiative).

Перш за все, важливими показником оцінки ефективності екологічної діяльності Ferrexpo є зниження вуглецевого сліду на тонну продукції. Основними інвестиціями в даному напрямку є розвиток технології зменшення викидів CO_2 на тонну продукції. Протягом 2006-2011 років (рис. 2.14) зменшень в викидах вуглецю на тонну продукції не спостерігалося. Проте починаючи з 2012 року по 2022 викиди

зменшилися 42,4%, в середньому на 5% за рік. У 2021 р. питомі викиди вуглецю знизилися на 16%, в основному завдяки скороченню рівня споживання дизельного палива на 7%. Останні десять років компанія використовує електричні екскаватори і планує електрифікувати весь парк техніки для роботи в кар'єрах. А також має план досягнення вуглецевої нейтральності до 2050 р.

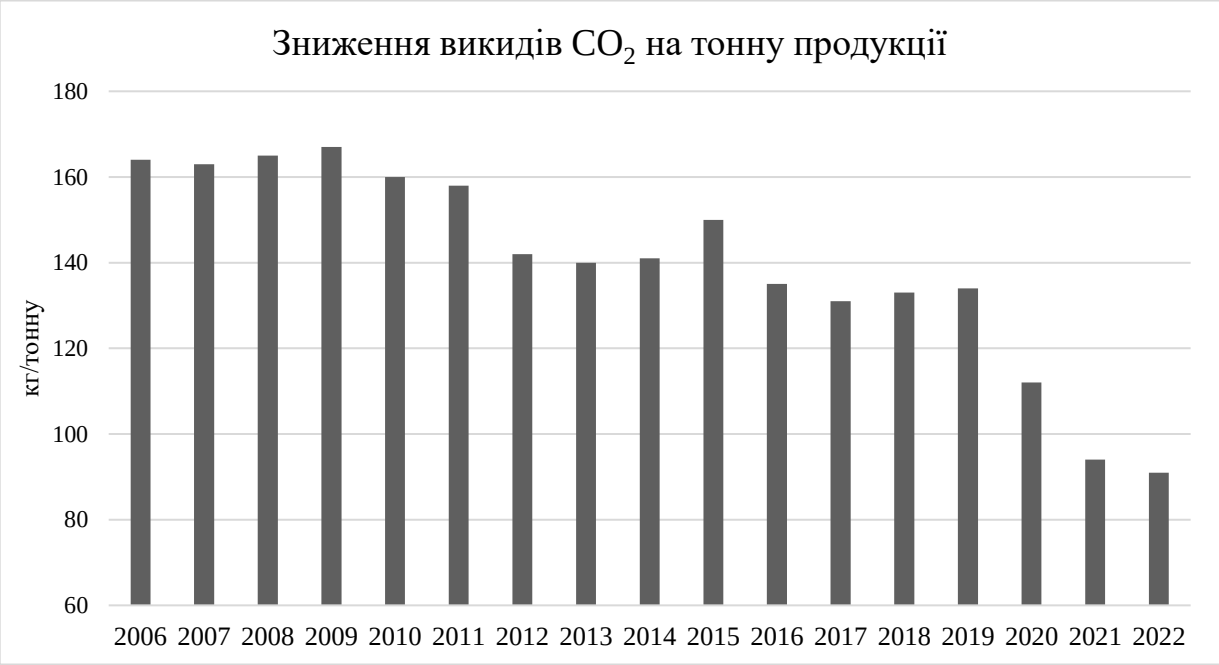


Рис. 2.14 Вуглецевий слід на тонну продукції Ferrexpo, 2006 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Ferrexpo використовує енергію для видобутку і переробки залізної руди в окатки, а також для доставки продукції замовникам. Компанія планує мінімізувати споживання енергії шляхом відповідального використання ключових матеріалів (дизельного палива, природнього газу), щоб зменшити витрати на виробництво, а також зменшити вплив виробництва на навколишнє середовище. Шляхом інвестування у модернізацію виробництва компанія планує поступово зменшувати споживання енергії з одночасним підвищенням загальної продуктивності. З 2015 р. Ferrexpo використовує лушпиння соняшнику як біопаливо для виробництва окатків. Спочатку використання біопалива складало лише 6% від загального споживання,

проте в 2020 році ця частка досягла 25% (рис 2.15). Рівень споживання енергії з лушпиння соняшника у 2021 році впав до 18% від загальної кількості спожитої енергії. Це сталося одночасно з підписанням компанією Ferrexpo першого довгострокового контракту на виробництво нової продукції: окатків прямого відновлення вищого класу. Виробництво такого продукту на початковій стадії вимагає використання природнього газу в більших об’ємах.

Також у 2021 р. компанія запустила сонячну електростанцію потужністю 5 МВт. У середньостроковій перспективі планується побудувати сонячну електростанцію потужністю 250 - 1000 МВт.

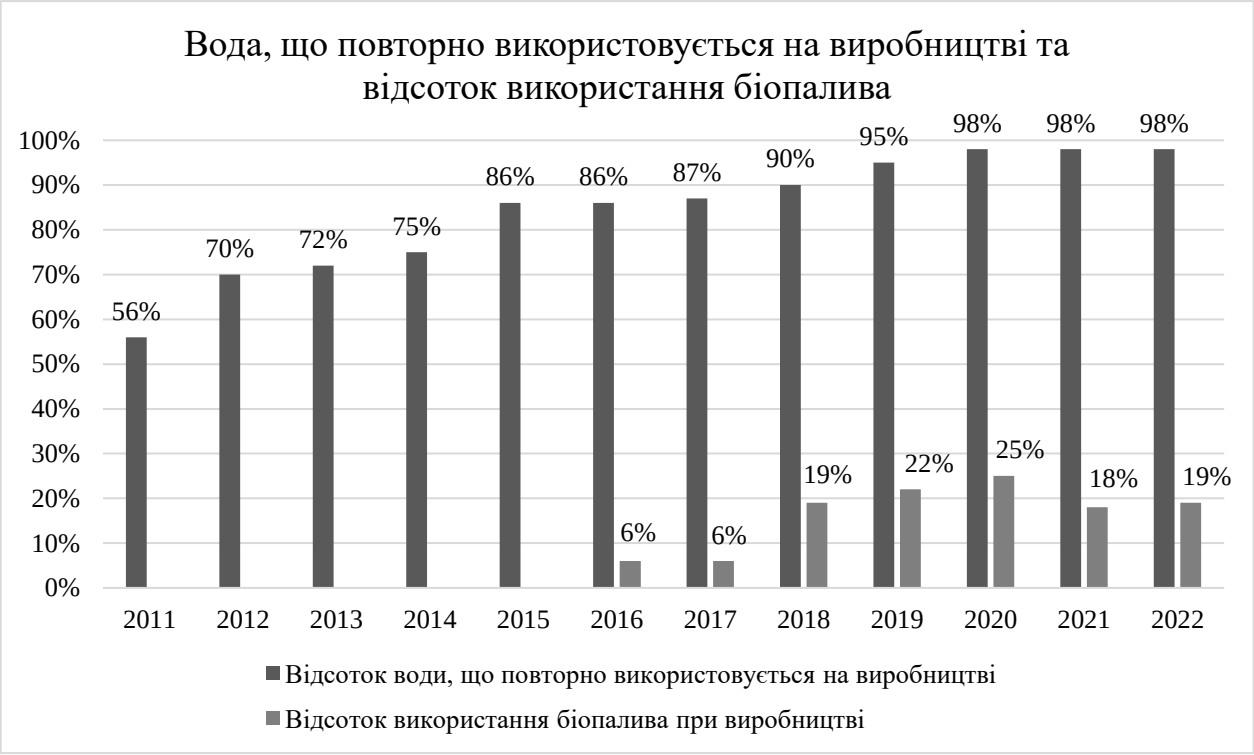


Рис. 2.15 Відсоток води, що повторно використовується на виробництві та відсоток використання біопалива, 2011 – 2022 роки

Джерело: складено на основі таблиці 2.1

Скорочення використання водних ресурсів та їх повторне використання є важливим в діяльності компанії Ferrexpo. Переважно компанія взаємодіє з водними ресурсами у двох сферах свого виробництва – видалення води, яка потрапила в кар'єри

(«водовідведення») та використання води на виробництві. Вода, що потрапляє в кар'єри, становить 95% від загального обсягу вилученої компанією води (у 2020 році - 96%), вона тестується та повертається у природне середовище через інженерні споруди. Водні ресурси, що використовуються у виробництві і є необхідними для ефективного транспортування й переробки залізної руди використовують повторно. Протягом 2011 – 2022 років значно зросла частка води, що повторно використовується, з 56% до 98%. В звітах компанії також зазначено, що з 2018 року знижується обсяг забору води підприємствами Групи.

Компанія Ferrexpo розпочала свою екологічну діяльність через 5 років після виходу на IPO. З 2012 року спостерігається скорочення викидів CO2 на тонну продукції, збільшення відсотку повторного використання водних ресурсів компанії. Також з 2015 року компанія розпочала використання біопаливо на виробництві. У співпраці з місцевими компанія Ferrexpo розробила метод, завдяки якому можна частково замінити природний газ в цеху виробництва окатків на лушпиння соняшнику. Планується збільшення використання лушпиння соняшника у виробництві окатків із збереженням їх якості, що є одним із напрямків сталого розвитку компанії і досягнення "нульового рівня викидів".

Отже, після первинного публічного розміщення акції компанії Ferrexpo на Лондонській фондовій біржі відбулося покращення наступних показників діяльності компанії:

- Показники інвестиційної діяльності:
  - Частка компанії від загальної суми інвестицій в промисловості країни зросла до 1% в 2007 році та підвищилася до 5,2% в 2021, у порівнянні з менш як 1% до виходу компанії на IPO.
  - Чистий прибуток на одну просту акцію збільшився вдвічі в 2007 році (з 0,11 до 0,2). Протягом 15 років даний показник зріс до 1,48 $, що в 14 разів більше за значення 2006 року.
- Показники фінансового стану підприємства:

- Прибутковість капіталу збільшилася з 0,22 до 0,25 (тобто на 13%) в 2007 році у порівняні до 2006 року. В 2021 році показник зріс вдвічі у порівнянні до 2006 року.
- Фінансова стійкість компанія збільшилася з 0,77 у 2006 році до 0,82 у 2007, тобто на 6%. Протягом 15 років діяльності компанії їх фінансова стійкість зросла на 16% (до 0,89).
- Ліквідність активів зросла з 1,34 у 2006 році до 2,03 у 2007, тобто на 51%. В 2021 році показник збільшився відносно 2006 року на 80%.
- Показник EBITDA збільшився на 65% (149,1 млн доларів до 246,1) в кінці 2007 у порівнянні до 2006. Протягом 15 років діяльності Ferrexpo EBITDA зросла в 9,65 разів (до 1439 млн доларів).

- Показники виробничої діяльності підприємства:
  - Видобуток залізної руди зріс на 9% в 2007 році у порівнянні до 2006 року. А в 2021 році показник зріс на 17% у порівнянні до 2006 року.
  - Готова продукція компанії (залізорудні окатиші та залізорудний концентрат) збільшилася з 8,15 тонн до 8,79 (тобто на 8%) в 2007 році у порівняні до 2006 року. Впродовж 15 років обсяг готової продукції компанії зріс до 11,2 млн тонн, тобто на 35%.
  - Відсоток високоякісної продукції зріс з 35% у 2006 році до 41% у 2007, тобто на 6%. В 2021 році показник збільшився до 100% у порівнянні до 2006.
  - За результатами роботи в 2007 році рентабельність продукції збільшилася на 79% у порівнянні до 2006 року. В 2021 році відбулося зростання рентабельності продукції в 5,38 разів у порівнянні до 2006 року.
- Показники екологічної ефективності
  - Зниження викидів CO_2 на тонну продукції на 43% в 2021 році у порівнянні до 2006 року.

- Протягом діяльності компанія розпочала повторно використовувати воду на виробництві, відсоток її повторного використанні в 2021 році збільшився на 75% у порівнянні до 2015.
- Також в 2015 році Ferrexpo розпочала використовувати біопаливо при виробництві продукції, протягом 2015-2021 років відсоток його використання зріс втричі.

Проте протягом діяльності компанії деякі показники зменшилися:

- Рентабельність інвестиційної діяльності збільшилася з 1,39 в 2006 до 1,71 в 2007 році (на 23%). Проте в 2021 році значення показника набуло негативного значення.
- Оборотність активів зменшилася з 2,78 в 2006 до 2,7 в 2007 році (на 3%). Однак в 2021 році значення показника зросло на 33% з 2,78 до 3,71.

Виходячи з аналізу показників діяльності компанії до проведення IPO та після, можна зробити висновок, що інвестиційна привабливість компанії зростала з кожним роком. Покращення багатьох показників діяльності стало можливим за рахунок залучення значного капіталу в інвестиційні проєкти в результаті проведення IPO.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ ІІ

Компанія Ferrexpo володіє декількома гірничодобувними підприємствами в Україні та має офіси в азійських країнах. Її головні активи - це «Полтавський ГЗК» та «Єристівський ГЗК» - підприємства з повним циклом: від видобування залізної руди до її переробки і випуску підготовленої сировини (залізорудних окатків) для доменного виробництва. Компанія була однією з перших з українських хто провів процедуру IPO і залучила внаслідок цього 457 млн амер. дол.

В результаті проведення IPO було продано 26% акцій, а за підсумками торгів капіталізація компанії склала 1,67 млрд. дол., що було близько до нижньої прогнозної межі. Загалом публічне розміщення акцій підприємства Forrexpo plc вважається одним із найвдаліших серед українських компаній. Розглядаючи основні параметри

проведеного IPO можна зробити висновок, що реалізація інвестиційної програми Ferrexpo plc дозволило "Полтавському ГЗК" здійснити свій розвиток швидшими темпами. За рахунок залучення інвестицій компанія реалізувала кілька проєктів, основний – це відкриття гірничозбагачувального комбінату на основі Євристівського родовища.

Після первинного публічного розміщення акції компанії Ferrexpo на Лондонській фондовій біржі відбулося покращення майже усіх показників діяльності компанії, що демонструють результати інвестиційної, виробничої діяльності, фінансового стану компанії та екологічної ефективності.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ УДОСКОНАЛЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ПІДПРИЄМСТВА “FERREXPO” ПІСЛЯ ПРОВЕДЕННЯ IPO.

3.1 Аналіз факторів впливу на курс акцій підприємства за допомогою економетричного моделювання.

Цінність компанії — або її загальна ринкова вартість — називають її ринковою капіталізацією. Ринкова капіталізація компанії визначається добутком курсу її акцій на кількість акцій в обігу.

Будь-яка зміна ціни акцій призводить до рівновідсоткової зміни ринкової капіталізації компанії. Це одна з причин, чому інвестори завжди слідкують за курсами акцій. Тому динаміка курсу акцій – це один зі показників, що показує чи є компанія привабливою для інвестування.

На формування курсу акцій компанії впливають як зовнішні так і внутрішні чинники. Для аналізу цих факторів за допомогою економетричного моделювання необхідно першочергово провести економічний аналіз залежної та незалежних змінних.

Курс акцій

Ринкова капіталізація компанії спочатку встановлюється під час первинного публічного розміщення акцій (IPO). Готуючись до цього процесу, компанія платить третій стороні (зазвичай інвестиційному банку) за визначення вартості компанії та рекомендації, скільки акцій запропонувати інвесторам та за якою ціною.

Після того як компанія стає публічною і її акції починають торгуватися на фондовій біржі, ціна її акцій визначається попитом і пропозицією на ринку. Якщо на акції буде високий попит, ціна зросте. Якщо майбутній потенціал зростання капіталізації компанії виглядає сумнівним, продавці акцій можуть знизити їхню ціну.

15 червня 2007 року під час первинної публічної пропозиції на основному майданчику Лондонської фондової біржі, щоб стимулювати інвесторів, Ferrexpo

встановила ціну продажу акції в нижній частині передбачуваного раніше діапазону, на рівні 140 пенні, що відповідає капіталізації компанії 848 млн. фунтів стерлінгів (1 млрд. 671 млн дол. США).

Середнє значення ціни акцій в 2007 році склало 202,3 пенні, тобто від початку лістингу ціна зросла на 44,5%. Протягом 17 років діяльності компанії цін її акцій коливалася в межах від 54,1 пенні стерлінгів до 386,9 (динаміку зміни можна прослідкувати на рис. 3.1).

Рис. 3.1 Середньорічна ціна акції компанії Ferrexpo в пенні стерлінгів (GBX)

Джерело: Складено автором на основі джерела 31

Протягом 2007-2013 років показник має тренд до зменшення, що є негативним адже це свідчить про зменшення зацікавленості інвесторів в купівлі акцій компанії. Значне зростання показника відбулося двічі: в 2011 та 2021 роках, що перш за все пов'язано зі зростанням ціни на залізну руду у світі. Чітко прослідковується зменшення ціни акцій у зв'язку з початку війни росії проти України в 2014 році. У цей період також відбулося значне зменшення ціни на залізну руду в світі.

Для того аби пояснити зміни курсу акцій компанії Ferrexpo були взяті наступні показники, які прямо чи опосередковано впливають на зміну ціни акцій:

- Ціна на залізну руду, дол/тонна [32];
- EBITDA компанії, млн дол [31];
- Готова продукція, млн тонн [31];
- Відсоток високоякісної продукції в загальній структурі продукції [31];
- Ліквідність активів;
- Оборотність активів;
- Прибутковість капіталу;
- Фінансова стійкість;
- Індекс споживчих цін в Україні [33].

Після визначення основних змінних, що впливають на курс акцій Ferrexpo, була створена база даних показників і інтегрована в програмне забезпечення Gretl.

На основі відібраних даних було запропоновано 3 основні гіпотези, що можуть пояснити зміни залежної змінної та основі цих 3 гіпотез були побудовані 3 моделі.

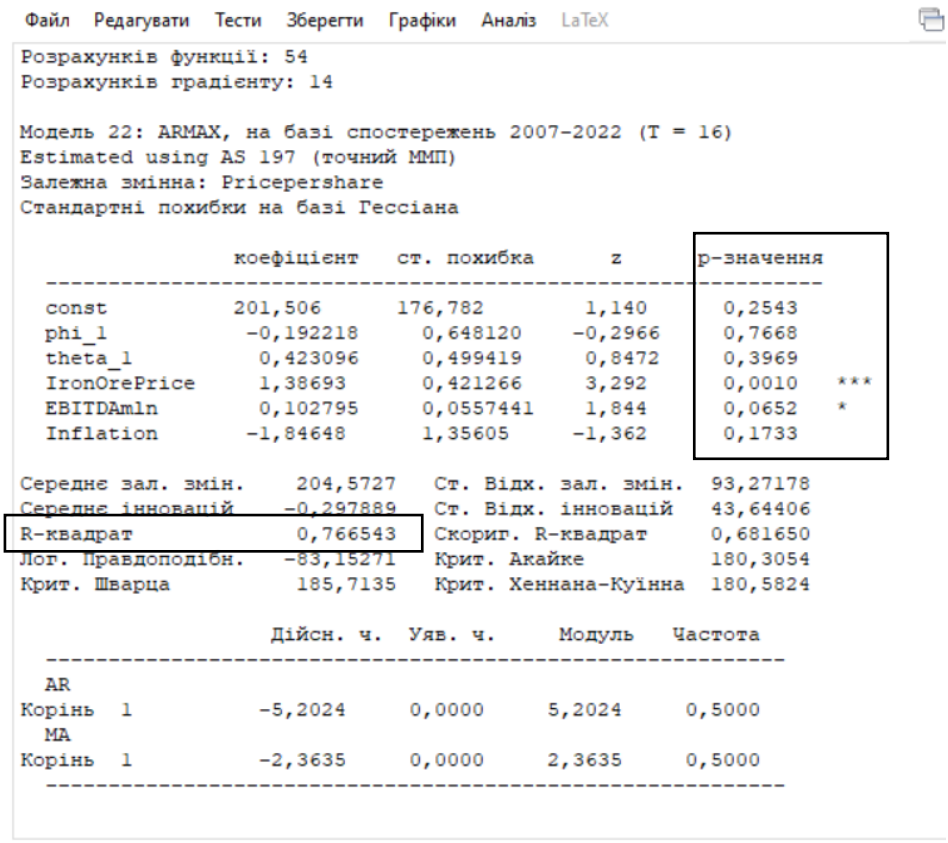
Моделі побудовані з використанням ARIMA моделі (або моделі авторегресійної інтегрованої ковзної середньої). ARIMA- процеси є загальною моделлю прогнозування нестаціонарних часових рядів, які можуть бути приведені до стаціонарного виду за допомогою логарифмування або різниць. Ці процеси мають багато часткових випадків, які є дуже цікавими для аналізу. Запис процесу має три параметри: p – кількість лагових змінних, q – кількість лагових збурень, d – кількість різниць [38, с.49].

Гіпотеза №1

Нехай, значення ціни акцій Ferrexpo залежить від ціни на залізну руду , EBITDA та інфляції в Україні. Відповідно до цієї гіпотези будуємо модель (рис. 3.2).

В даній гіпотезі було використано наступні показники:

1. Середньорічна ціна на залізну руду в світі з 2007-2022 рік. Цей показник варто розглядати як фактор прямого впливу на ціну акцій Ferrexpo.
2. EBITDA за рік з 2007-2022, що прямо впливає на ціну акцій.
3. Інфляція в Україні з 2007-2022, що опосередковано впливає на ціну акцій.



Файл Редагувати Тести Зберегти Графіки Аналіз LaTeX

```
Розрахунків функції: 54
Розрахунків градієнту: 14

Модель 22: ARMAX, на базі спостережень 2007-2022 (T = 16)
Estimated using AS 197 (точний ММП)
Залежна змінна: Pricepershare
Стандартні похибки на базі Гессіана

                коефіцієнт   ст. похибка      z      p-значення
  ------------------------------------------------------------
  const          201,506      176,782        1,140     0,2543
  phi_1           -0,192218     0,648120    -0,2966    0,7668
  theta_1          0,423096     0,499419     0,8472    0,3969
  IronOrePrice     1,38693      0,421266     3,292     0,0010   ***
  EBITDAmln        0,102795     0,0557441    1,844     0,0652   *
  Inflation       -1,84648      1,35605     -1,362     0,1733

Середнє зал. змін.    204,5727   Ст. Відх. зал. змін.  93,27178
Середнє інновацій      -0,297889  Ст. Відх. інновацій   43,64406
R-квадрат               0,766543  Скориг. R-квадрат     0,681650
Лог. Правдоподібн.    -83,15271   Крит. Акайке          180,3054
Крит. Шварца           185,7135   Крит. Хеннана-Куїнна  180,5824

                    Дійсн. ч.  Уяв. ч.     Модуль   Частота
  ---------------------------------------------------------
  AR
Корінь  1           -5,2024     0,0000     5,2024     0,5000
  MA
Корінь  1           -2,3635     0,0000     2,3635     0,5000
  ---------------------------------------------------------
```

Рис. 3.2 Модель до 1 гіпотези

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

У моделі 1 значимим є тільки показники EBITDA та ціна на залізну руду (p-значення менші, ніж 0,05 та 0,01 (рівень значущості)). Коефіцієнт детермінації є середнім (R-squared=0,766543), тому для фінальної моделі використано 2 показники, що є значимими.

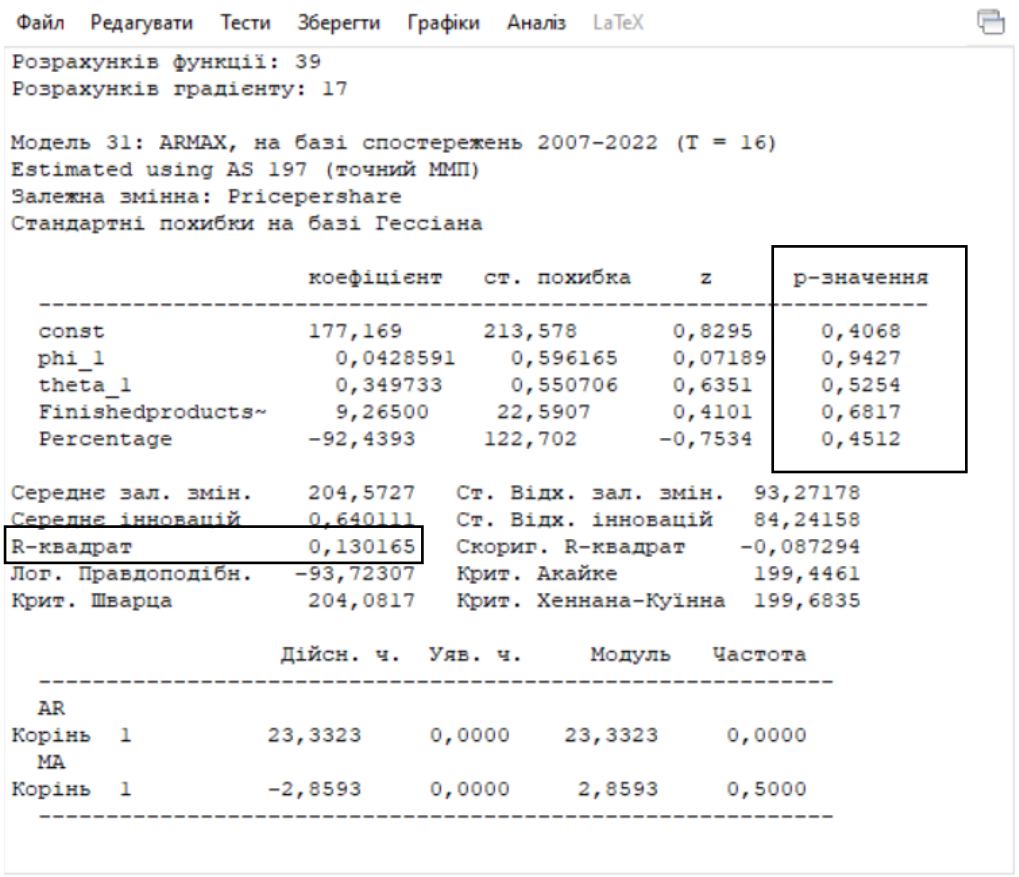
Гіпотеза №2

Нехай значення ціни акцій Ferrexpo залежить від кількості готової продукції та відсотку високоякісної продукції в загальній структурі.

В даній гіпотезі було використано наступні показники:

1. Обсяги готової продукції компанії Ferrexpo протягом 2007-2022 років.
2. Відсоток високоякісної продукції (частка окатків з вмістом заліза вище Fe65%) протягом 2007-2022 років.

На основі цих даних була побудована модель (рис 3.3):



Файл Редагувати Тести Зберегти Графіки Аналіз LaTeX

```
Розрахунків функції: 39
Розрахунків градієнту: 17

Модель 31: ARMAX, на базі спостережень 2007-2022 (T = 16)
Estimated using AS 197 (точний ММП)
Залежна змінна: Pricepershare
Стандартні похибки на базі Гессіана

                      коефіцієнт   ст. похибка      z      p-значення
  ------------------------------------------------------------------
  const               177,169      213,578        0,8295    0,4068
  phi_1                 0,0428591    0,596165     0,07189   0,9427
  theta_1               0,349733     0,550706     0,6351    0,5254
  Finishedproducts~     9,26500     22,5907       0,4101    0,6817
  Percentage          -92,4393     122,702       -0,7534    0,4512

Середнє зал. змін.    204,5727   Ст. Відх. зал. змін.  93,27178
Середнє інновацій     0,640111   Ст. Відх. інновацій   84,24158
R-квадрат             0,130165   Скориг. R-квадрат    -0,087294
Лог. Правдоподібн.   -93,72307   Крит. Акайке          199,4461
Крит. Шварца          204,0817   Крит. Хеннана-Куїнна  199,6835

                    Дійсн. ч.  Уяв. ч.     Модуль   Частота
  ---------------------------------------------------------
  AR
Корінь  1          23,3323     0,0000    23,3323     0,0000
  MA
Корінь  1          -2,8593     0,0000     2,8593     0,5000
  ---------------------------------------------------------
```

Рис. 3.3 Модель до 2 гіпотези

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

У моделі 2 значимих показників немає, адже p-значення більші за 0,05 та 0,01 (рівень значущості). А також коефіцієнт детермінації є низьким (R- squared=0,130165), тому для фінальної моделі ці показники не використано.

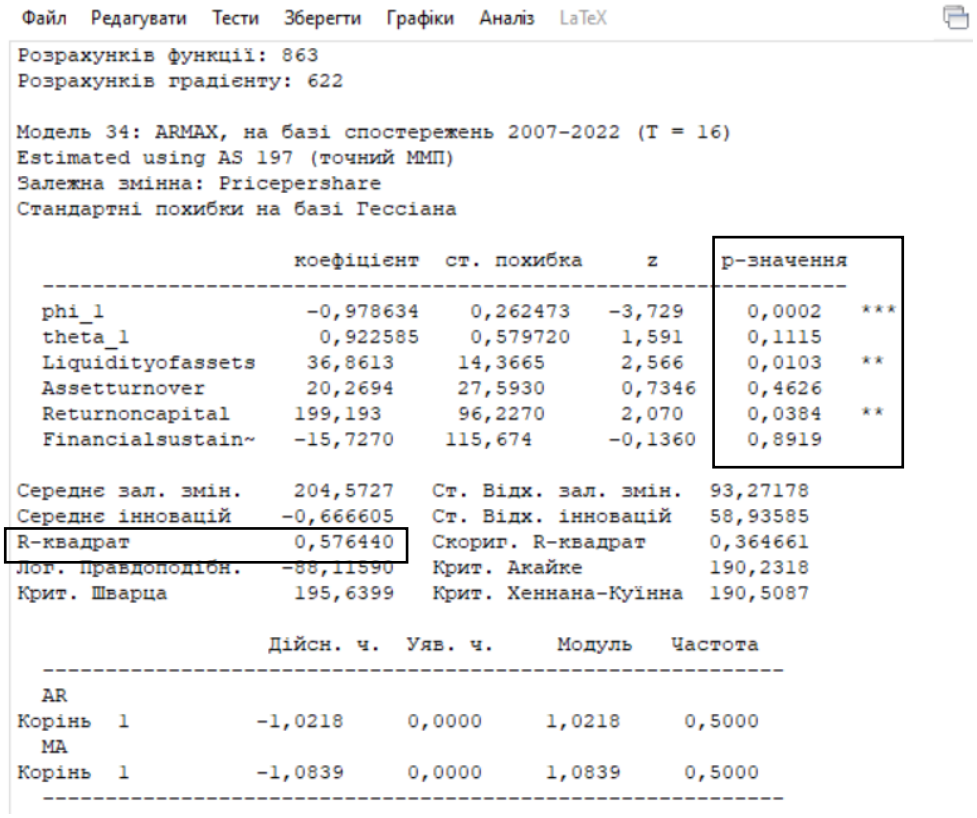
Гіпотеза №3

Нехай значення залежної змінної залежить від зміни фінансових показників компанії.

В даній гіпотезі було використано наступні показники фінансового стану компанії (їх аналіз викладено у розділі 2):

1. Ліквідність активів;
2. Оборотність активів;
3. Прибутковість капіталу;
4. Фінансова стійкість.

На основі цих показників була побудована наступна модель (рис.4.3):



Файл Редагувати Тести Зберегти Графіки Аналіз LaTeX

Розрахунків функції: 863
Розрахунків градієнту: 622

Модель 34: ARMAX, на базі спостережень 2007-2022 (T = 16)
Estimated using AS 197 (точний ММП)
Залежна змінна: Pricepershare
Стандартні похибки на базі Гессіана

	коефіцієнт	ст. похибка	z	p-значення	
phi_1	-0,978634	0,262473	-3,729	0,0002	***
theta_1	0,922585	0,579720	1,591	0,1115	
Liquidityofassets	36,8613	14,3665	2,566	0,0103	**
Assetturnover	20,2694	27,5930	0,7346	0,4626	
Returnoncapital	199,193	96,2270	2,070	0,0384	**
Financialsustain~	-15,7270	115,674	-0,1360	0,8919	

Середнє зал. змін.	204,5727	Ст. Відх. зал. змін.	93,27178
Середнє інновацій	-0,666605	Ст. Відх. інновацій	58,93585
R-квадрат	0,576440	Скориг. R-квадрат	0,364661
Лог. правдоподібн.	-88,11590	Крит. Акайке	190,2318
Крит. Шварца	195,6399	Крит. Хеннана-Куїнна	190,5087

		Дійсн. ч.	Уяв. ч.	Модуль	Частота
AR					
Корінь	1	-1,0218	0,0000	1,0218	0,5000
MA					
Корінь	1	-1,0839	0,0000	1,0839	0,5000

Рис. 3.4 Модель до 3 гіпотези

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

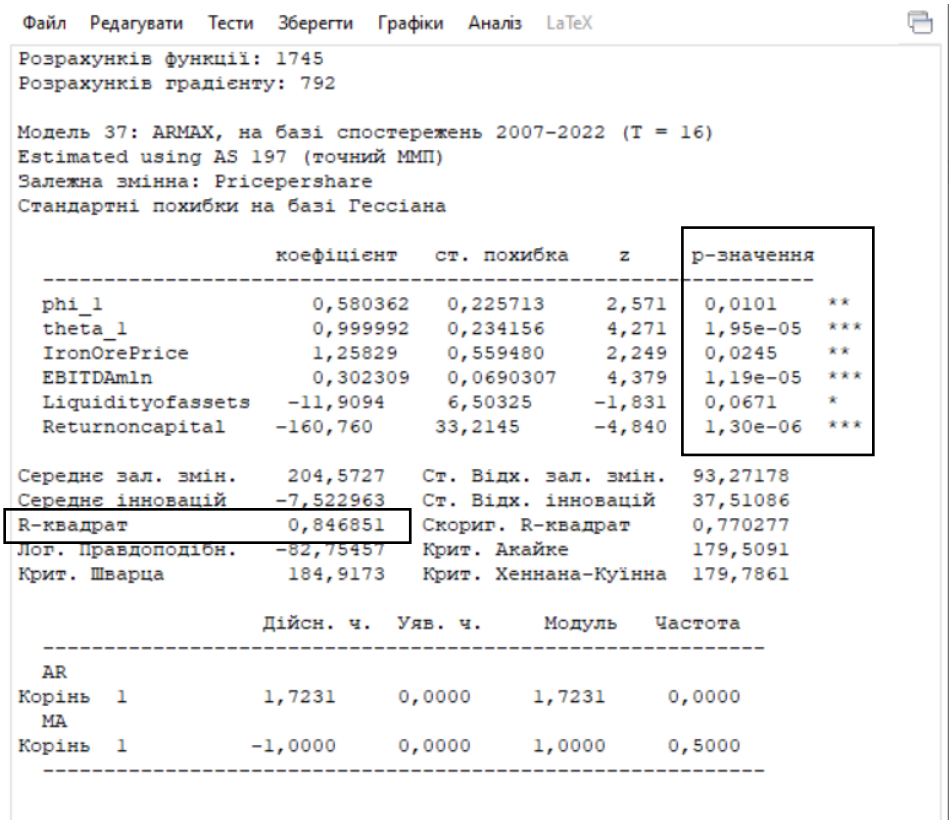
У моделі 3 значимим є тільки показники ліквідність активів та прибутковість капіталу (p-значення менші, ніж 0,05 та 0,01 (рівень значущості)). Коефіцієнт детермінації є відносно низьким (R- squared=0,576450), проте достатнім для використання даних показників для фінальної моделі.

Побудова кінцевої моделі

Для того аби побудувати фінальну модель спочатку побудуємо модель з усіма факторами, що виявилися значимим в попередніх 3 моделях (рис.3.5):

Можна зробити висновок, що варіація факторної ознаки на 84,68 %, описує варіацію результативної (R- squared=0,846851), інший вплив здійснено неврахованими факторами, що є доволі високим показником. Тому більше показників до моделі не додано. Скоригований коефіцієнт детермінації моделі становить 0,770277. Його значення завжди не перевищує коефіцієнт детермінації. Усі показники

є значимими (p-значення менші, ніж 0,05 та 0,01 (рівень значущості)).



Файл Редагувати Тести Зберегти Графіки Аналіз LaTeX

```
Розрахунків функції: 1745
Розрахунків градієнту: 792

Модель 37: ARMAX, на базі спостережень 2007-2022 (T = 16)
Estimated using AS 197 (точний ММП)
Залежна змінна: Pricepershare
Стандартні похибки на базі Гессіана

                    коефіцієнт   ст. похибка     z      p-значення
  ------------------------------------------------------------------
  phi_1                0,580362   0,225713     2,571    0,0101     **
  theta_1              0,999992   0,234156     4,271    1,95e-05   ***
  IronOrePrice         1,25829    0,559480     2,249    0,0245     **
  EBITDAmln            0,302309   0,0690307    4,379    1,19e-05   ***
  Liquidityofassets   -11,9094    6,50325     -1,831    0,0671     *
  Returnoncapital    -160,760    33,2145      -4,840    1,30e-06   ***

Середнє зал. змін.    204,5727   Ст. Відх. зал. змін.   93,27178
Середнє інновацій    -7,522963   Ст. Відх. інновацій    37,51086
R-квадрат             0,846851   Скоригт. R-квадрат     0,770277
Лог. Правдоподібн.   -82,75457   Крит. Акайке           179,5091
Крит. Шварца          184,9173   Крит. Хеннана-Куінна   179,7861

                   Дійсн. ч.  Уяв. ч.     Модуль    Частота
  ---------------------------------------------------------
  AR
Корінь  1           1,7231     0,0000     1,7231     0,0000
  MA
Корінь  1          -1,0000     0,0000     1,0000     0,5000
  ---------------------------------------------------------
```

Рис. 3.5 Модель з усіма значимими факторами

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Перевіримо залишки побудованої моделі на відповідність нормальному закону розподілу (розподілу Гаусу). Результати перевірки побудованої моделі зображені на рис. 3.6.

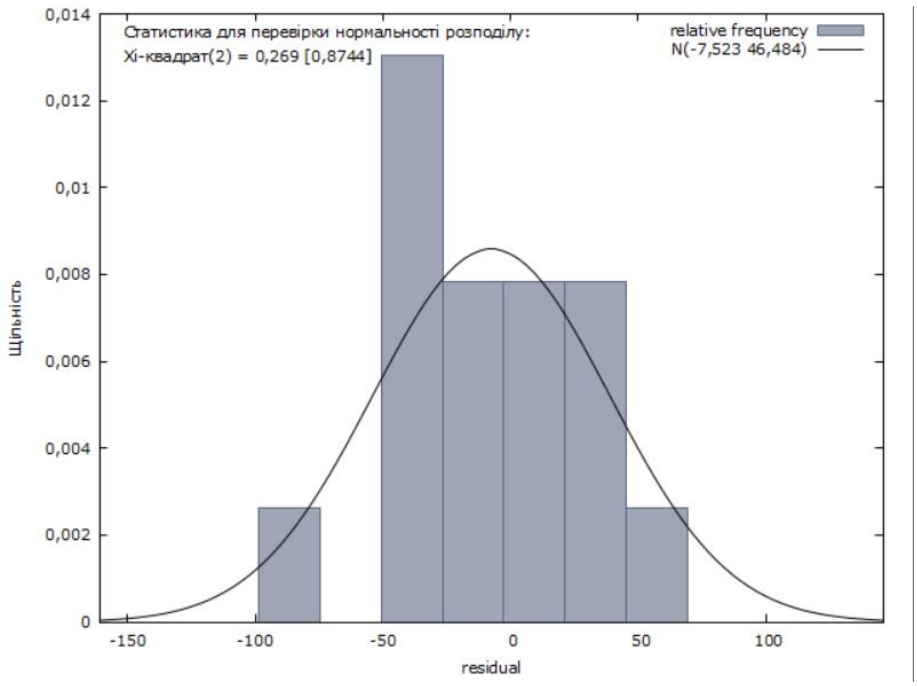


Рис.3.6 Графік результатів перевірки збурень моделі на нормальність

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

```
Перевірка нормальності розподілу залишків -
Нульова гіпотеза: похибки нормально розподілені
Тестова статистика: Хі-квадрат(2) = 0,269
з p-значенням = 0,8744
```

Рис. 3.7 Результати перевірки збурень моделі на нормальність

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Практичне значення статистики χ^2 становить 0,269. Оскільки, значення $Prob\,(\chi^2) > 0{,}05$, тоді збурення побудованої моделі підпорядковуються нормальному закону розподілу.

На рисунку 3.8 представлена аналітична форма регресії.

```
     Pricepershare = 0,580362 + 0,999992 + 1,25829*Ironeoneprice +
                     (0,225713) (0,234156)   (0,559480)

+ 0,302309* EBITDAmln - 11,9094* Liquidityofassets - 160,760* Returnoncapital
    (0,0690307)            (6,50325)                   (33,2145)

                      n = 16, R-квадрат = 0,846851
                       (стандартні похибки у дужках)
```

Рис. 3.8 Аналітична форма моделі множинної лінійної регресії

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Звідси бачимо, що вибіркова регресійна функція має вигляд:

$$Price\ per\ share = 0{,}580362 + 0{,}999992 + 1{,}25829 * Ironeoneprice + \\ + 0{,}302309 * EBITDAmln - 11{,}9094 * Liquidityofassets - \\ - 160{,}760 * Returnoncapital$$

Рис. 3.9 Вигляд регресійної моделі

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Таким чином, аналізуючи модель, можна зазначити:

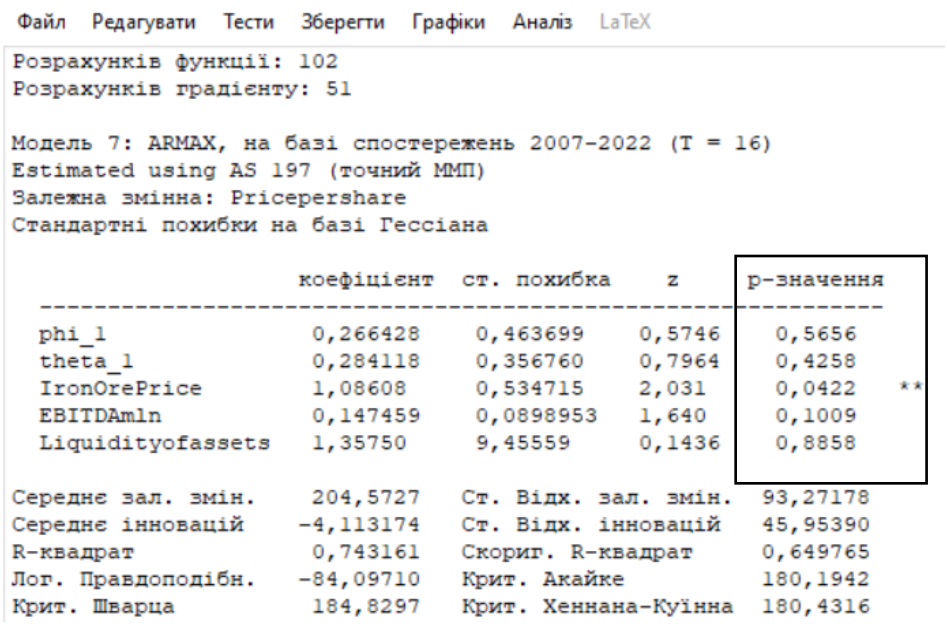
1. Зі збільшенням ціни на залізну руду на 1 долар відбудеться підвищення ціни 1 акції Ferrexpo на 1,258 пенні стерлінгів.

2. Зі збільшення EBITDA компанії на 1 млн доларів збільшується ціна на 1 акцію компанії на 0,302 пенні стерлінгів.

3. При збільшенні показника ліквідності активів на 1 одиницю ціна на 1 акцію компанії знижується на 11,909 пенні стерлінгів. З економічної точки зору це можна інтерпретувати як: при збільшені на 1 одиницю показника ліквідності при виході його за межі нормативних значень ціна на 1 акцію компанії знижується на 11,909 пенні стерлінгів.

4. Зі збільшенням показника рентабельності власного капіталу на 1 одиницю ціна на 1 акцію компанії знижується на 160,760 пенні стерлінгів. Це не має економічного змісту, тому даний показник виключається з моделі.

На рисунку 3.10 представлена нова модель без урахування показника рентабельності. Проте при виключенні даного показника з моделі деякі показники перестали бути значимими. Тому для прогнозу ціни акцій компанії використано модель на рисунку 3.5.



Файл Редагувати Тести Зберегти Графіки Аналіз LaTeX

```
Розрахунків функції: 102
Розрахунків градієнту: 51

Модель 7: ARMAX, на базі спостережень 2007-2022 (T = 16)
Estimated using AS 197 (точний ММП)
Залежна змінна: Pricepershare
Стандартні похибки на базі Гессіана

                    коефіцієнт  ст. похибка     z      p-значення
  ------------------------------------------------------------------
  phi_1              0,266428    0,463699    0,5746    0,5656
  theta_1            0,284118    0,356760    0,7964    0,4258
  IronOrePrice       1,08608     0,534715    2,031     0,0422    **
  EBITDAmln          0,147459    0,0898953   1,640     0,1009
  Liquidityofassets  1,35750     9,45559     0,1436    0,8858

Середнє зал. змін.    204,5727   Ст. Відх. зал. змін.   93,27178
Середнє інновацій    -4,113174   Ст. Відх. інновацій    45,95390
R-квадрат             0,743161   Скориг. R-квадрат      0,649765
Лог. Правдоподібн.   -84,09710   Крит. Акайке           180,1942
Крит. Шварца          184,8297   Крит. Хеннана-Куїнна   180,4316
```

Рис. 3.10 Модель без урахування показника рентабельності власного капіталу

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Отже, після проведення економетричного моделювання визначено, що на ціну акцій компанії Ferrexpo впливають:

- Ціна на залізну руду, дол/тонна;
- EBITDA компанії, млн дол;
- Ліквідність активів;
- Прибутковість капіталу.

На основі моделі на рисунку 3.5 буде проведено прогнозування ціни акцій компанії Ferrexpo на наступні 5 років.

3.2 Підвищення ефективності обігу акцій “Ferrexpo” на ринку цінних паперів.

В вересні 2008 року через різке зниження капіталізації Костянтин Жеваго ледь не позбувся контролю над компанією. Справа в тому, що 73% акцій Ferrexpo знаходилися в заставі у банку JP Morgan. Під забезпечення цих паперів JP Morgan видав компаніям Костянтина Жеваго кредит на $2,2 млрд. Стрімке зменшення ціни акцій призвело до того, що вартість застави стала набагато менше, ніж сума кредиту. За умовами кредитного договору, банк міг вимагати або збільшення суми застави, або

продажу частини акцій Ferrexpo для оплати частини боргу.

В результаті український бізнесмен на початку жовтня 2008 року був змушений продати чеській вугледобувній компанії NWR більше 20% акцій Ferrexpo. На той момент ринкова вартість акцій становила вже менше $1,5. Станом на кінець квітня 2023 року ціна на акції підприємства на Лондонській фондовій біржі становить 1,12 фунта стерлінгів за акцію. Для того аби збільшувати ціну акцій компанії на біржі необхідно підвищувати її інвестиційну привабливість.

Це дозволить підприємству досягнути таких цілей:

- збільшити прибуток шляхом продажу своїх цінних паперів. В теперішній ситуації коли дохідність акцій є меншою, ніж в 2011 та 2021 роках, як і прибуток компанії, це є важливим для розвитку;
- утримати прихильність існуючих інвесторів, адже стабільне постійне зростання цін на акції підприємства сприяє інвестора до утримання акцій чи збільшення їх кількості;
- збільшити коло інвесторів, що будуть зацікавлені в придбанні акцій (нових, що будуть випущенні підприємством чи купівлею тих, що вже розміщенні на фондовій біржі).

Для підвищення ліквідності акцій деякі емітенти використовують наступну стратегію: емітент скорочує кількість акцій, що обертаються на ринку, викуповуючи їх. Цим самим намагається підвищити курс акцій, що залишилися на біржі, або хоча б втримати їх від зменшення. Ця стратегія використовується, коли ціна на акції компанії наближається до середнього рівня цін компаній, що діють в цій самій галузі. Проте також тут необхідно пам’ятати, що купівля своїх акцій підприємством змінює структуру капіталу компанії в бік позикових коштів, зменшуючи вартість активів компанії. У таких країнах, як Великобританія скуповування власних акцій заборонене.

Підвищення інвестиційної привабливості акцій може здійснюється такими шляхами (рис. 3.11):

Рис. 3.11 Напрямки впливу емітента на інвестиційну привабливість власних акцій та їх ринкову вартість

Джерело: [14]

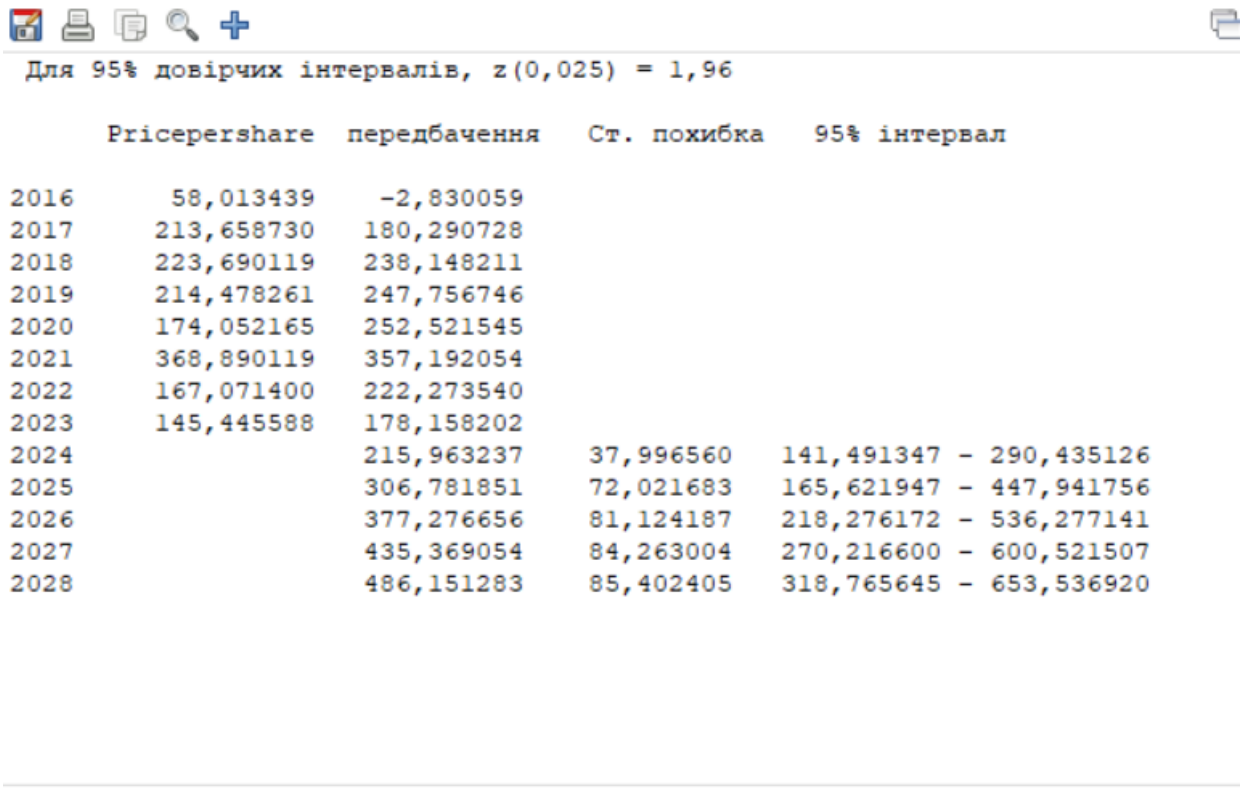
Як було досліджено, на ціну акцій компанії Ferrexpo мають значний вплив 4 показники: світова ціна на залізну руду, EBITDA та фінансові показники.

Для п’ятирічного прогнозу ціни акцій до 2028 року зроблено наступні припущення:

- Поступове підвищення ціни на залізну руду до рівня 2021 року (161,71 доларів в 2028 році);
- Поступове підвищення EBITDA до рівня 2021 року (1439,00 млн доларів в 2028 році);
- Значення показника ліквідності в 2028 році складатиме 2,42 (тобто значення 2021 року);
- Показник оборотності капіталу складатиме 0,48 (також рівень 2021 року).

Для проведення прогнозу було обрано 2021 рік, адже цей рік став одним із найуспішніших для компанії. В 2021 році компанія виробляла 100% якісної продукції, показник EBITDA мав найбільше значення за 17 років, ціна на залізну руду була одна з найвищих. Тобто такий прогноз є оптимістичним варіантом розвитку компанії.

Через функцію Forecast прогнозуємо ціну акцій компанії на 2024-2028 роки (рис. 3.11).



Для 95% довірчих інтервалів, z(0,025) = 1,96

	Pricepershare	передбачення	Ст. похибка	95% інтервал
2016	58,013439	-2,830059		
2017	213,658730	180,290728		
2018	223,690119	238,148211		
2019	214,478261	247,756746		
2020	174,052165	252,521545		
2021	368,890119	357,192054		
2022	167,071400	222,273540		
2023	145,445588	178,158202		
2024		215,963237	37,996560	141,491347 - 290,435126
2025		306,781851	72,021683	165,621947 - 447,941756
2026		377,276656	81,124187	218,276172 - 536,277141
2027		435,369054	84,263004	270,216600 - 600,521507
2028		486,151283	85,402405	318,765645 - 653,536920

Рис. 3.12 Результати прогнозу ціни акцій компанії

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Таблиця дає змогу зробити висновок, що прогнозується поступове зростання ціни акцій компанії протягом 2024-2028 років (таблиця 3.1 та рисунок 3.13). При цьому в 2028 році ціна 1 акції складатиме 4,86 фунтів стерлінгів, а діапазон зміни ціни становить від 3,18 фунтів до 6,53 (таблиця 3.1).

Таблиця 3.1

Прогнозні значення ціни акцій компанії Ferrexpo

Рік	Прогнозна вартість 1 акції, пенні стерлінгів	Ст. похибка	95% інтервал
2024	215,963	37,9966	(141,491, 290,435)
2025	306,782	72,0217	(165,622, 447,942)
2026	377,277	81,1242	(218,276, 536,277)
2027	435,369	84,2630	(270,217, 600,522)
2028	486,151	85,4024	(318,766, 653,537)

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Як бачимо прогнозується поступове зростання ціни акцій компанії протягом 2024-2028 років.

Рис. 3.13 Прогноз ціни акцій компанії Ferrexpo до 2028 року

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Варто зазначити, що таке зростання ціни на акції можливе у випадку, коли компанія не матиме проблем з діловою репутацією, усі податкові зобовязання компанії будуть виконуватимусь вчасно, судові справи пов’язані з компанією та її

акціонерами будуть завершені.

Як уже зазначалося ціни на акції компанії Ferrexpo значно залежать від репутації мажоритарного власника акцій Костянтина Жеваго. Для підвищення інвестиційної привабливості акцій, рекомендується продаж акції Жеваго. Наразі його частка складає 49,5% (вона зменшилася з 50,3% за рахунок передачі частини акцій в траст).

При продажі 7% акцій Ferrexpo компанією Ralkon Commercial Limited (власником якої є Коломойський), ціна на акції зросла майже на 5%. Тому при продажі навіть частини акцій Жеваго може позитивно вплинути на підвищення ціни акцій компанії. Припустимо Жеваго погодиться продати 30% акцій компанії, залишивши у себе 19,5%. Це дозволить зменшити його вплив на компанію і покращить її репутацію для інвесторів.

Припустимо при продажі 30% акцій в 2024 та 2025 році (порівно в кожному році) ситуація відповідатиме ситуації з продажем акцій компанією Ralkon Commercial Limited. Тобто при продажу кожного 1% акцій, ціна на них зростатиме на 0,71%. Очікується, що акції розподіляться між новими інвесторами, що будуть зацікавлені в розвитку компанії Ferrexpo, а вплив на компанію Костянтина Жеваго зменшиться. В таблиці 3.2 представлені прогнозні значення вартості однієї акції при оптимістичному прогнозі розвитку компанії, а також для порівняння при додатковій умові продажу частини акцій Костянтина Жеваго.

Таблиця 3.2

Прогнозні значення ціни акцій компанії Ferrexpo, з урахуванням продажу 30% акцій Костянтина Жеваго

Рік	Прогнозна вартість 1 акції, пенні стерлінгів	Вартість 1 акції при продажу 30% акцій, пенні стерлінгів
2024	215,96	238,96
2025	306,78	362,45
2026	377,28	432,95
2027	435,37	491,04
2028	486,15	541,82

Джерело: складено автором за допомогою програмного забезпечення Gretl

Очікується, що при продажі 30% своїх акцій Костянтином Жеваго ринкова вартість 1 акції буде на 11,5% вища за прогнозну вартість 1 акції при оптимістичному прогнозі розвитку компанії. За теперішній кількості акцій, що випущені компанією, її капіталізація складе 679,027 млн фунтів.

Для забезпечення розвитку компанії та підвищення ціни на акції компанії необхідно також враховувати інші чинники, що не були включені до моделі оцінки факторів впливу на ціну акцій. Як було зазначено, підібрані змінні на 84,68 % описують зміни ціни на акції, тобто ще 15,32% не визначено. Таким компаніям як Ferrexpo (акціонерним товариствам, акції яких котируються на міжнародних біржах) важливим чинником, що впливає на ціну акцій є корпоративна та соціальна відповідальністю бізнесу. Прогнозоване зростанні вартості компанії можливе тільки умові виконання усіх податкових зобов'язань, зменшення впливу діяльності компанії на екологію і загалом відповідальне ставлення до своєї діяльності.

Не менш важливим є корпоративне управління компанією. Можна виділити основні фактори впливу корпоративного управління на вартість компанії:

- інформаційна прозорість компанії;
- використання міжнародних стандартів звітності;
- ефективна система операційної звітності;
- ділова репутація [15].

При реалізації стратегії розвитку бізнесу, що орієнтований на зростання власної капіталізації, основними напрямками підвищення рівня корпоративного управління є:

- розробка результативної системи захисту прав міноритарних акціонерів. Це допоможе підвищити репутацію для компанії, продемонструє її відповідальність перед акціонерами;
- запровадження внутрішнього аудиту за системою корпоративного управління;
- введення та дотримання міжнародних стандартів та принципів корпоративного управління, впровадження системи комплаєнту;

- формування корпоративної культури, заснованої на визнаному міжнародному досвіді;
- забезпечення інформаційної прозорості та оперативної звітності дасть змогу сформувати чітке уявлення про господарську діяльність компанії у потенційних інвесторів, працівників, акціонерів, кредиторів, забезпечить адекватну оцінку ринком вартості компанії, сприятиме ефективному діалогу зі стейкхолдерами тощо [15].

Керування ринковою вартістю акцій є результатом роботи всіх співробітників компанії, що мають бути зацікавлені в її розвитку. Для стабілізації цін на акцій компанії необхідно здійснювати наступні допоміжні заходи:

- опубліковувати інформаційно-аналітичні матеріали для зацікавлених сторін. До прикладу це можуть бути: річні чи квартальні звіти, інформація про різноманітні зустрічі, звіти аудиторських компаній, положення про загальні збори та правління підприємства. Загалом на сайті Ferrexpo ця документацій в відкритому доступі. Компанія щорічно публікує документацію з загальними фінансовими, операційними та іншими даними для потенційних акціонерів. Розкриття інформації покращує не тільки її позиції на фондовому ринку, а й підвищує довіру інших стейкхолдерів;
- вчасно надавати інформацію для інвесторів та фондовим аналітикам про поточну діяльність компанії;
- підтримувати ціни на акцій на стабільному рівні, наприклад шляхом маркет-мейкерської підтримки ринку акцій компанії.

Стратегія компанії показує потенційним інвесторам як компанія планує розвиватися, її стратегічні цілі. Це допомагає інвесторам краще оцінити ризики купівлі акцій даної компанії. підприємства.

- позиціонування себе як виробника: з низькими витратами, постійними поліпшенням якості продукції, з соціальною ліцензією та широким колом клієнтів;
- оптимізування: ресурсної бази, логістичних можливостей, ефективності виробництва, навчання та розвитку персоналу;

- дисципліна: підтримка високих стандартів корпоративного управління, оцінка відповідних інвестиційних можливостей, підтримка відповідних показників кредитування та достатньої фінансової ліквідності.

Для підвищення ефективності обігу акцій "Ferrexpo" на ринку цінних паперів необхідно збільшувати інвестиційну привабливість та їх ліквідність. Це сприятиме прояву додаткового інтересу до акцій компанії і як наслідок допоможе досягнути цілей: збільшення прибутку, утримання прихильність існуючих інвесторів, збільшення кола інвесторів, дасть можливість працівників підприємства або певним інвесторам купити акцій за меншою ціною. Підвищення інвестиційної привабливості підприємства дозволить досягти основної мети - створення оптимальних умов для інвестування власних і залучених фінансових та інших ресурсів.

ВИСНОВКИ ДО РОЗДІЛУ ІІІ

На основі економетричного моделювання за допомогою програми Gretl, визначено, що на ціну акцій компанії Ferrexpo впливають:

- Ціна на залізну руду, дол/тонна;
- EBITDA компанії, млн дол;
- Ліквідність активів;
- Прибутковість капіталу.

На основі розробленої моделі було проведено прогнозування ціни акцій компанії Ferrexpo на наступні 5 років (до 2028 року). За допомогою цієї моделі було визначено, що на зміну ціну акцій компаній найбільше впливає вартість залізної руди.

Прогнозна ціна 1 акції компанії в 2028 році при оптимістичному прогнозі – 4,86 фунтів стерлінгів. При можливому продажі 30% акцій мажоритарного власника Жеваго, завдяки покращення ділової репутації в 2028 році ціна акцій може досягнути 5,41 фунтів стерлінгів, що 3,7 разів більше за вартість акцій на кінець квітня 2023 року.

Для підвищення інвестиційної привабливості компанії потрібно приділяти особливу увагу виконанню податкових зобов'язань, діловій репутації та

корпоративному управлінню компанією. Також для гірничої компанії необхідним є зменшення негативного впливу на довкілля, в основному зменшенням викидів парникових газів в атмосферу.

ВИСНОВКИ

У магістерській роботі узагальнено теоретичні засади оцінки рівня інвестиційної привабливості та її підвищення за рахунок виходу компанії на IPO. Також проведено аналіз інвестиційної привабливості вітчизняної компанії, що діє на ринку продукції з залізної руди, а також перспективи підвищення її інвестиційної привабливості за допомогою економетричного моделювання. На основі проведеного дослідження сформульовано низку висновків та пропозицій, що мають теоретичне і практичне значення, спрямовані на вирішення основних завдань магістерської роботи відповідно до поставленої мети:

1. Оцінка інвестиційної привабливості компанії повинна враховувати галузь її діяльності. Для всебічного аналізу компанії необхідно проводити її оцінку не тільки за допомогою фінансових показників, а й враховувати інші показники діяльності. Наприклад, для компаній в гірничій галузі важливою є оцінка виробничої діяльності, інвестиційної, а також екологічної.

2. Ініціювання процесу Initial Public Offering (IPO) є одним із ключових кроків у розвитку компанії та залученні інвестицій. Процес IPO має свої теоретичні засади, які включають в себе такі етапи, як підготовка компанії до IPO, вибір інвестиційного банку, формування команди професіоналів, розробка плану проведення IPO. Його проведення вимагає залучення значних фінансових та людських ресурсів, тривалість підготовки для вітчизняних компаній може складати 3 роки.

3. Проведення первинного публічного розміщення акцій допомагає покращити інвестиційну привабливість компанії, у разі якщо компанія готова до його проведення. Тобто, власники та керівники компанії мають бути готові до розкриття великої кількості інформації, до необхідності контролю за ділової репутацією компанії, впровадження моделі корпоративно-соціальної відповідальності бізнесу.

4. При проведенні IPO важливим є встановлення ціни акцій компанії на основі реальної вартості компанії, що заохочує інвесторів до купівлі акцій та підвищенню вартості акцій в майбутньому.

5. В період початку повномасштабної агресії росії проти України, уряд виокремив ряд пріоритетних галузей економіки країни на які буде спрямована основна фінансова підтримка. Серед них виділено гірничу промисловість, яка зазнала значних руйнувань та втрат через порушення логістичних зв'язків. За даними Державної служби статистики експортна виручка 44,5 млн тонн залізної руди за 2021 рік становила 6,9 млрд доларів. Українські гірничодобувні компанії за підсумками 2022 року зменшили експорт залізної руди на 45,9% в порівнянні з 2021 роком – до 23,98 млн т. У грошовому виразі експорт ЗРС за рік знизився на 57,8% – до $2,91 млрд. Серед компаній, що виробляють залізорудну сировину було обрано групу підприємств "Ferrexpo", що одна із перших в Україні вийшла на Лондонську фондову біржу.

6. Компанія "Ferrexpo" складається з кількох гірничодобувних підприємств в Україні та закордонних офісів. Основа продукція компанії – це високоякісні залізорудні окатиші. В 2022 році завдяки сформованій протягом років логістичній системі підприємствам вдалося зберегти виробництво та експорт залізорудної продукції, проте виробництво зменшилося вдвічі.

7. В результаті проведення IPO компанією "Ferrexpo" в 2007 році, було залучено 420 млн доларів і продано 26% акцій. Розглядаючи основні параметри даного IPO можна зробити висновок, що реалізація інвестиційної програми Ferrexpo plc дозволило "Полтавському ГЗК" здійснити свій розвиток швидшими темпами. За рахунок залучення інвестицій компанія реалізувала кілька проєктів, основний – це відкриття гірничозбагачувального комбінату на основі Євристівського родовища.

8. Після первинного публічного розміщення акції компанії Ferrexpo на Лондонській фондовій біржі відбулося покращення майже усіх показників діяльності компанії, що демонструють результати інвестиційної, виробничої діяльності,

фінансового стану компанії та екологічної ефективності. Вихід на міжнародну фондову біржу став джерелом залучення інвестиційних коштів та стимулом для впровадження корпоративної соціальної відповідальності в компанії.

9. Варто наголосити, що компанія Ferrexpo розпочала свою екологічну діяльність через 5 років після виходу на IPO. В той час покращення фінансових, виробничих та інвестиційних показників спостерігається одразу після виходу на фондову біржу. З 2012 року відбувалося скорочення викидів CO2 на тонну продукції, збільшення відсотку повторного використання водних ресурсів компанії. Також з 2015 року компанія розпочала використання біопалива на виробництві, а у 2021 р. запустила сонячну електростанцію потужністю 5 МВт.

10. Для визначення впливу макроекономічних та мікроекономічних показників на ціну акцій компанії було проведено економетричний аналіз. В його результаті було визначено, що вартість 1 акції “Ferrexpo” залежить від ціни на залізну руду в світі, від показника EBITDA, ліквідності активів та прибутковості капіталу компанії. Проте в моделі не можливо врахувати репутаційні ризики, які особливо впливають на ціну акцій компанії.

11. Для зменшення негативного впливу репутації основного акціонера Костянтина Жеваго на репутацію компанії запропоновано продати частину його акцій. Очікується, що при продажі 30% своїх акцій Костянтином Жеваго ринкова вартість 1 акції буде на 11,5% вища за прогнозну вартість 1 акції при оптимістичному прогнозі розвитку компанії. Оптимістичний сценарій передбачає повернення фінансових показників компанії в 2028 році до рівня 2021 року, а також виконання компанією усіх податкових зобовязань та закриття справи Gilson. За теперішній кількості акцій, що випущені компанією, її капіталізація в 2028 році складе 679,027 млн фунтів.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. “Guide to IPOs” by Baker Mckenzie Company. URL: https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/guides/2020/guide-to-ipos-2020.pdf
2. «Guide to Executing a successful IPO» від компанії PWC. URL: https://www.pwc.nl/nl/assets/documents/pwc-guide-to-executing-a-successful-ipo-2018.pdf
3. 2007 IPO Analyst Presentation by Ferrexpo. URL: https://www.ferrexpo.com/system/files/uploads/financialdocs/ferrexpoipoanalystpresentation2007vfinal.pdf
4. 2021 EY Global IPO Trends report. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/eycom/en_gl/topics/ipo/ey-2021-global-ipo-trends-report-v2.pdf
5. Amit Kumar Singh. *Foreign Direct Investment and Initial Public Offerings*: Exploring the Roads Less Travelled. Amit Kumar Singh, Srishti Jain. Volume 9, Issue 4. 2020. URL: https://doi.org/10.1177/2319714520973849.
6. Beck, Jordan. *Determinants of IPO Underpricing: Tech vs Non-Tech Industries.* Major Themes in Economics, 19. 2017. 39-55. URL: https://scholarworks.uni.edu/mtie/vol19/iss1/5
7. Climate Change Report 2022. URL: https://www.ferrexpo.com/media/gqadsqwk/20221208_fxpo-climate-change-report-2022-vf.pdf
8. Conceptual model for assessing the investment attractiveness of innovative projects of industrial enterprises. Accounting, Volume 6 Issue 7 pp. 1345- 1350. 2020.
9. Ferrexpo plc IPO Prospectus. URL: https://www.ferrexpo.com/media/qrvixspq/ferrexpo-final-ipo-prospectus.pdf

J.R. Ritter, I. A. Welch. The Journal of Finance. 2002. volume 57. № 4. P. 1795-1828.

10. Kyrylov, Y., Stoliarchuk, N., Kisil, M., Khioni, H., Hranovska, V., Korobenko, R. Increasing the Investment Attractiveness of the Financial Reporting Indicators by Applying Innovations. 2021. URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-69221-6_106
11. Philip Kotler. Attracting Investors: A Marketing Approach to Finding Funds for Your Business. Philip Kotler, Hermawan Kartajaya, S. David Young., 2004. 256 c.
12. Responsible Business Report 2021. URL: https://www.ferrexpo.com/media/1e3fkxje/ferrexpo_rbr21-1_full-web.pdf
13. Ritter J.R., Welch I. A. Review Of IPO Activity, Pricing and Allocations. URL: http://www.growingscience.com/ac/Vol6/ac_2020_112.pdf.
14. Альошина Л. Є. Підвищення інвестиційної привабливості акцій вітчизняних підприємств при управлінні їх ринковою вартістю. Альошина Л. Є, канд. екон. наук. Науковий вісник НЛТУ України. 2018. С. 125–131.
15. Баюра Д. О. Аналіз впливу якості корпоративного управління на вартість компанії. Д. О. Баюра, Д. Д. Ситенко. Науковий вісник НЛТУ України. - 2012. - Вип. 22.4. - С. 314-319. - URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvnltu_2012_22
16. Баюра Д. О. IPO українських компаній як стратегічний напрям підвищення конкурентоспромодності економіки України в умовах Євроінтеграції. Д. О. Баюра, О. С. Данильченко. 2018. URL: http://tppe.econom.univ.kiev.ua/data/2018_36/zb36_01.pdf.
17. Гребенюк Н.О. Інвестиційна привабливість: сутність та засоби покращення. Інвестиції: практика та досвід. 2012. № 12. С. 12–17
18. Закон України зі змінами від 23.03.2017 № 3480-IV «Про цінні папери та фондовий ринок». База даних «Законодавство України». ВР України. URL: https://www.nssmc.gov.ua/documents/zakon-ukrani-pro-tsnn-paperi-ta-fondoviy-rinok/
19. Звіт про діяльність українських експортерів залізорудних окатишів. URL: https://gmk.center/ua/manufacturer/ferrexpo-3/

20. Зелінська О.М. Теоретичні засади визначення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств в умовах сучасних євроінтеграційних процесів. Зелінська О.М, Галазюк Н.М. Глобальні та національні проблеми економіки. 2018. URL: http://global-national.in.ua/archive/22-2018/12.pdf.
21. Івахненко І.С. Інвестиційна діяльність в Україні: сучасний стан та можливості її активізації. Інвестиції: практика та досвід. 2010. № 2. С. 7- 9.
22. Коляда К. Г. Методика оцінки інвестиційної привабливості ІТ-компанії за допомогою показників аналізу акцій та інтегрального показника інвестиційної привабливості. К. Г. Коляда, Т. В. Пуліна, І. А. Нечаєва. Інвестиції: практика та досвід. 2018. с. 41–45.
23. Крамаренко К. М. Інвестиційна привабливість підприємства та методичні підходи до її визначення. Крамаренко К. М. Причорноморські економічні студії. 2016. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2016_10_22.
24. Курс акцій компанії Ferrexpo. URL: https://www.ferrexpo.com/investors/shareholder-information/share-price-analysis/
25. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 24 "Прибуток на акцію". URL: https://ips.ligazakon.net/document/view/reg5838?an=280&ed=2023_02_02
26. Презентація по аналізу діяльності компанії: *Ferrexpo Ferrexpo Group: an Introduction*. URL: https://www.ferrexpo.com/system/files/uploads/financialdocs/ferrexpo2008sitevisitprimervfinal.pdf (Додаток А)
27. Про візію та цінності Ferrexpo. URL: https://www.ferrexpo.com/about-us/vision-and-values
28. Про ринки збуту компанії Ferrexpo. URL: https://www.ferrexpo.com/about-us/our-markets
29. Про стратегію компанії Ferrexpo. URL: https://www.ferrexpo.com/about-us/strategy

30. Проспект емісії Ferrexpo plc, 2007. URL: https://www.ferrexpo.com/system/files/uploads/financialdocs/Ferrexpo%20%20Final%20IPO%20Prospectus.pdf (Додаток Б)
31. Річні звіти за 2006 - 2022 роки FERREXPO plc. URL: https://www.ferrexpo.com/investor-relations/investor-pack (Додаток В)
32. Сайт Trading Economics. URL: https://tradingeconomics.com/commodity/iron-ore
33. Сайт Мінфіну. URL: https://index.minfin.com.ua/ua/economy/index/inflation/
34. Семенчук Л.І. Інвестиційна привабливість підприємства та методи її оцінювання. Семенчук Л.І., Мороз С.О. Бухгалтерський облік, аналіз та аудит. 2016. №16. С. 898–901.
35. Сидорук, І., Ткачук, С., Пономарьова, О., & Лук'яненко, Н. Визначення пріоритетів фінансування галузей економіки України в умовах воєнного стану. Академічні візії. 2022. (14). URL: https://www.academy-vision.org/index.php/av/article/view/89
36. Соболєва Г.Г. Сутність управління інвестиційною привабливістю підприємства. Соболєва Г.Г. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2018. URL: http://www.easterneuropeebm.in.ua/journal/17_2018/62.pdf
37. Соколов М. В. Економічна сутність Initial Public Offering. М.В. Соколов. Інвестицій: практика та досвід. 2014. №4. с. 94
38. Ставицький А.В. Навчально-методичний комплекс з курсів „Прогнозування" та „Фінансове прогнозування". К., 2006. с. 107
39. Щербатюк О. М. Дефініція «інвестиційний потенціал підприємства»: сутність та відмінності. О. М. Щербатюк. Ефективна економіка № 11. 2011. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=773.

ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Презентація компанії Ferrexpo за результатами проведення IPO

Recent performance highlights

2007 Production	2007 Revenue
9.1mt	US$698m

2007 EBITDA	2007 Net income
US$246m[1]	US$124m

2007 Employees

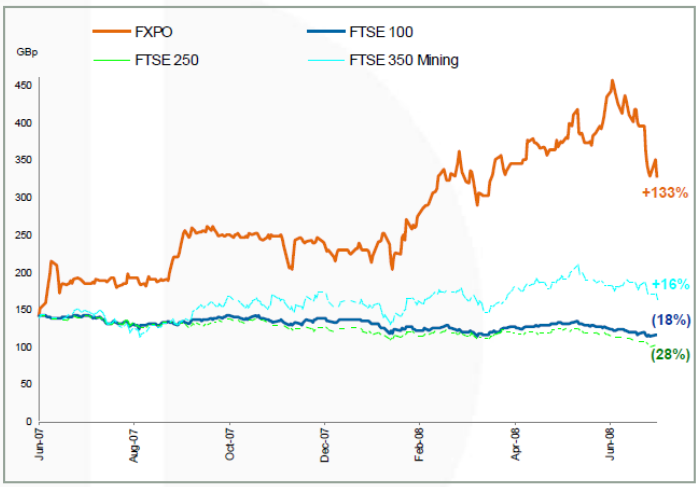
10,112[2]

2008 Contract Price Increase

90% +

Location

Share Price Performance Since IPO



Current Market Capitalisation

US$3,950m

[1] EBITDA is calculated as profit from continuing operations before tax and finance less foreign exchange (loss)/gain plus depreciation (included in both cost of sales and administrative expenses) and non-recurring cash items included in other income, non-recurring cash items included in other costs plus disposal of subsidiaries and associates. EBITDA is not a measure of financial performance under IFRS

[2] Poltava employees only – yearly average

ДОДАТОК Б

Проспект емісії акцій Ferrexpo plc

Notes to the Financial

Information Note 1:

Summary of significant accounting policies

Basis of preparation Ferrexpo plc was incorporated on 22 April 2005. The first period of results presented in the historical financial information is for the period 22 April 2005 to 31 December 2005.

The financial statements for Ferrexpo plc for the period ended 31 December 2005 and year ended 31 December 2006 were prepared under UK GAAP. The historical financial information of Ferrexpo plc presented has been prepared in accordance with IFRS for the purposes of the prospectus. The historical financial information for Ferrexpo plc in respect of the period from 22 April 2005 to 31 December 2006 were approved by the board of directors on 14 June 2007.

The accounting policies used in preparing the historical financial information for the period ended 31 December 2005 and year ended 31 December 2006 are set out below. These accounting policies have been consistently applied to all the periods presented unless otherwise stated.

Cash and cash equivalents

Cash and short term deposits in the balance sheet comprise cash at banks and in hand and short term deposits with an original maturity of three months or less. Share capital Ordinary shares are classified as equity.

Note 2: Share capital

The authorised share capital for Ferrexpo plc at 31 December 2005 and 2006 was £50,000 divided into 50,000 shares of £1.00 each.

On incorporation, 2 ordinary shares of £1 each were issued at par for cash.

Note 3: Post balance sheet events

On 21 May 2007 Ferrexpo plc allotted and issued 49,998 ordinary shares in the Company at a par value of £1.00 each (£49,998 (US$98,620)) to Fevamotinico S.à

r.l. for cash. Following such allotment, Ferrexpo plc's total issued and authorised share capital was subdivided into 500,000 ordinary shares of £0.10 each. The Company's authorised share capital was subsequently increased to £60,050,000 divided into 600,500,000 ordinary shares of £0.10 each.

On 24 May 2007, Ferrexpo plc allotted and issued 533,043,489 ordinary shares in the Company at a par value of £0.10 each (£53,304,349 (US$105,515,959)) to Fevamotinico S.à r.l. in exchange for 129,944,923 registered shares of CHF1 each in the capital of Ferrexpo AG. Pursuant to such transaction, Ferrexpo plc became the sole shareholder of Ferrexpo AG. The ultimate controlling party of Ferrexpo plc is The Minco Trust, whose beneficial interest in these companies is held through its controlling shareholding in Fevamotinico S.à r.l. The beneficiaries of The Minco Trust include Kostyantyn Zhevago.

ДОДАТОК В

Зведена фінансова інформація за 2004—2006 роки

	Year ended 31 December		
	2004	*2005*	*2006*
	$000 (except as indicated)		
Income statement data:			
Revenue	375,145	563,417	547,310
Gross profit	167,208	254,898	250,590
Profit from continuing operations before adjusted items	105,392	155,485	120,579
Profit before tax	85,128	140,842	80,737
Profit for the year	78,166	120,934	65,979
Attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo	80,943	105,836	63,578
Minority interest	(2,777)	15,098	2,401
	78,166	120,934	65,979
Cash flow data:			
Net cash flows from operating activities	85,523	141,537	60,797
Net cash flows used in investing activities	(62,618)	(211,639)	(177,394)
Net cash flows from/(used in) financing activities	(13,592)	61,663	130,337
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents	9,313	(8,439)	13,740
Other operating and financial data (unaudited):			
EBITDA[1]	133,980	188,353	144,010
Total cash costs of production from own ore[2]	208,333	285,246	331,055
Total pellets produced from own ore (kt)	6,818	7,137	8,165
Balance sheet data:	*As at 31 December*		
	2004	*2005*	*2006*
		$000	
Total assets	415,350	596,596	706,916
Interest-bearing loans and borrowings (short- and long-term)	172,202	236,151	285,975
Other current liabilities	45,147	71,089	49,007
Other non-current liabilities	34,885	33,446	35,142
Total equity	163,116	255,910	336,792

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2007 рік

US$000	Notes	Year ended 31.12.07	Year ended 31.12.06
Revenue	5	**698,216**	547,310
Cost of sales	6	**(335,936)**	(296,720)
Gross profit		**362,280**	250,590
Selling and distribution expenses	7	**(100,614)**	(86,376)
General and administrative expenses	8	**(44,308)**	(41,140)
Other income	9	**4,844**	2,583
Other expenses	10	**(5,096)**	(5,078)
Operating profit from continuing operations before adjusted items		**217,106**	120,579
Write-offs and impairment losses	11	**(1,568)**	(2,205)
Share of gains of associates	20	**687**	–
Net loss on disposal of subsidiary	12	**–**	(3,524)
Gain on disposal of available-for-sale investment	12	**4,714**	–
Initial public offering costs	13	**(34,004)**	–
Profit before tax and finance		**186,935**	114,850
Finance income	14	**3,242**	2,326
Finance expense	14	**(25,950)**	(32,655)
Foreign exchange loss	14	**(3,467)**	(3,784)
Profit before tax		**160,760**	80,737
Tax	15	**(26,725)**	(14,758)
Profit for the year		**134,035**	65,979
Attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**124,076**	63,578
Minority interest		**9,959**	2,401
		134,035	65,979
Earnings per share:			
Basic (US cents)	16	**20.41**	10.47
Diluted (US cents)	16	**20.33**	10.47
Dividends:			
Proposed ordinary dividend per share (US cents)	16	**3.2**	–
Proposed ordinary dividend (US$000)	16	**19,449**	–

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2009 рік

Financial Statements

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.09	Year ended 31.12.08
Revenue	6	**648,667**	1,116,854
Cost of sales	7	**(341,067)**	(434,238)
Gross profit		**307,600**	682,616
Selling and distribution expenses	8	**(162,266)**	(152,528)
General and administrative expenses	9	**(43,161)**	(67,185)
Other income	10	**4,102**	6,387
Other expenses	11	**(3,418)**	(38,040)
Operating foreign exchange gains	12	**2,534**	29,309
Operating profit from continuing operations before adjusted items		**105,391**	460,559
Write-offs and impairment losses	13	**(2,757)**	(27,326)
Share of profit of associates	14	**1,304**	1,003
Negative goodwill	15	**503**	35,049
Initial public offering costs	42	**(427)**	(4,120)
Gain on disposal of property, plant and equipment		**213**	–
Gain on disposal of available-for-sale investment		**–**	1,571
Profit before tax and finance from continuing operations		**104,227**	466,736
Finance income	16	**2,893**	2,467
Finance expense	16	**(23,718)**	(20,834)
Non-operating foreign exchange loss	12	**(2,552)**	(72,788)
Profit before tax		**80,850**	375,581
Income tax expense	17	**(9,852)**	(62,533)
Profit for the year from continuing operations		**70,998**	313,048
Attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**70,627**	292,436
Minority interests		**371**	20,612
		70,998	313,048
Earnings per share:			
Basic (US cents)	18	**12.08**	48.60
Diluted (US cents)	18	**12.05**	48.46

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2011 рік

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.11	Year ended 31.12.10
Revenue	6	**1,788,012**	1,294,900
Cost of sales	7	**(649,544)**	(481,857)
Gross profit		**1,138,468**	813,043
Selling and distribution expenses	8	**(317,951)**	(212,006)
General and administrative expenses	9	**(51,969)**	(49,175)
Other income	10	**6,943**	4,515
Other expenses	11	**(17,091)**	(5,938)
Operating foreign exchange losses	12	**(1,360)**	(1,078)
Operating profit from continuing operations before adjusted items		**757,040**	549,361
Under recovery of VAT receivable	26	**–**	(10,936)
Write-offs and impairment losses	13	**(478)**	(1,618)
Share of profit of associates	14	**2,012**	4,155
Gain on bargain purchase	40	**–**	2,623
Initial public offering costs		**–**	(55)
Losses on disposal of property, plant and equipment		**(46)**	(1,305)
Profit before tax and finance from continuing operations		**758,528**	542,225
Finance income	15	**2,511**	1,357
Finance expense	15	**(68,205)**	(41,568)
Non-operating foreign exchange losses	12	**(1,934)**	(3,888)
Profit before tax		**690,900**	498,126
Income tax expense	16	**(115,964)**	(73,002)
Profit for the year from continuing operations		**574,936**	425,124
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**567,822**	422,906
Non-controlling interests		**7,114**	2,218
		574,936	425,124
Earnings per share:			
Basic (US cents)	17	**97.09**	72.34
Diluted (US cents)	17	**96.97**	72.24

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2013 рік

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.11	Year ended 31.12.10
Revenue	6	**1,788,012**	1,294,900
Cost of sales	7	**(649,544)**	(481,857)
Gross profit		**1,138,468**	813,043
Selling and distribution expenses	8	**(317,951)**	(212,006)
General and administrative expenses	9	**(51,969)**	(49,175)
Other income	10	**6,943**	4,515
Other expenses	11	**(17,091)**	(5,938)
Operating foreign exchange losses	12	**(1,360)**	(1,078)
Operating profit from continuing operations before adjusted items		**757,040**	549,361
Under recovery of VAT receivable	26	**–**	(10,936)
Write-offs and impairment losses	13	**(478)**	(1,618)
Share of profit of associates	14	**2,012**	4,155
Gain on bargain purchase	40	**–**	2,623
Initial public offering costs		**–**	(55)
Losses on disposal of property, plant and equipment		**(46)**	(1,305)
Profit before tax and finance from continuing operations		**758,528**	542,225
Finance income	15	**2,511**	1,357
Finance expense	15	**(68,205)**	(41,568)
Non-operating foreign exchange losses	12	**(1,934)**	(3,888)
Profit before tax		**690,900**	498,126
Income tax expense	16	**(115,964)**	(73,002)
Profit for the year from continuing operations		**574,936**	425,124
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**567,822**	422,906
Non-controlling interests		**7,114**	2,218
		574,936	425,124
Earnings per share:			
Basic (US cents)	17	**97.09**	72.34
Diluted (US cents)	17	**96.97**	72.24

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2015 рік

FERREXPO PLC

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

US$'000	Notes	Before special items	Special items	Year ended 31.12.15	Before special items	Special items	Year ended 31.12.14
Revenue	4	**961,003**	**–**	**961,003**	1,388,285	–	1,388,285
Cost of sales	3/5	**(446,756)**	**–**	**(446,756)**	(647,960)	–	(647,960)
Gross profit		**514,247**	**–**	**514,247**	740,325	–	740,325
Selling and distribution expenses	6	**(226,222)**	**–**	**(226,222)**	(311,514)	–	(311,514)
General and administrative expenses	7	**(37,103)**	**–**	**(37,103)**	(48,642)	–	(48,642)
Other income		**6,852**	**–**	**6,852**	9,094	–	9,094
Other expenses	8	**(32,726)**	**–**	**(32,726)**	(57,014)	–	(57,014)
Operating foreign exchange gains	9	**26,025**	**–**	**26,025**	76,372	–	76,372
Operating profit from continuing operations before adjusted items		**251,073**	**–**	**251,073**	408,621	–	408,621
Allowance for restricted cash and deposits	16	**–**	**(174,579)**	**(174,579)**	–	–	–
Under-recovery and write-down of VAT receivable	14	**–**	**–**	**–**	(6,790)	–	(6,790)
Write-offs and impairment losses	10	**–**	**(5,555)**	**(5,555)**	–	(83,534)	(83,534)
Gain on disposal of available-for-sale investment		**–**	**41,385**	**41,385**	–	–	–
Share of profit from associates		**4,620**	**–**	**4,620**	4,878	–	4,878
Losses on disposal of property, plant and equipment		**(4,541)**	**–**	**(4,541)**	(4,825)	–	(4,825)
Profit/(loss) before tax and finance from continuing operations		**251,152**	**(138,749)**	**112,403**	401,884	(83,534)	318,350
Finance income	11	**2,494**	**–**	**2,494**	19,250	–	19,250
Finance expense	11	**(71,797)**	**–**	**(71,797)**	(68,472)	–	(68,472)
Non-operating foreign exchange (losses)	9	**(17,750)**	**–**	**(17,750)**	(14,846)	–	(14,846)
Profit/(loss) before tax		**164,099**	**(138,749)**	**25,350**	337,816	(83,534)	254,282
Income tax (expense)/credit	12	**(22,312)**	**28,420**	**6,108**	(70,442)	–	(70,442)
Profit/(loss) for the year from continuing operations		**141,787**	**(110,329)**	**31,458**	267,374	(83,534)	183,840
Profit/(loss) attributable to:							
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**140,030**	**(106,993)**	**33,037**	261,850	(83,534)	178,316
Non-controlling interests		**1,757**	**(3,336)**	**(1,579)**	5,524	–	5,524
Profit/(loss) for the year from continuing operations		**141,787**	**(110,329)**	**31,458**	267,374	(83,534)	183,840
Earnings/(loss) per share:							
Basic (US cents)	13	**23.92**	**(18.27)**	**5.65**	44.73	(14.27)	30.46
Diluted (US cents)	13	**23.86**	**(18.23)**	**5.63**	44.63	(14.24)	30.39

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2017 рік

FERREXPO PLC

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

US$000	Notes	Before special items	Special items	Year ended 31.12.17	Before special items	Special items	Year ended 31.12.16
Revenue	4	**1,197,494**	**–**	**1,197,494**	986,325	–	986,325
Operating expenses	3/5/7	**(716,947)**	**(407)**	**(717,354)**	(687,060)	(2,501)	(689,561)
Other operating income		**3,238**	**–**	**3,238**	2,914	–	2,914
Operating foreign exchange gains	6	**6,661**	**–**	**6,661**	13,832	–	13,832
Operating profit		**490,446**	**(407)**	**490,039**	316,011	(2,501)	313,510
Non-operating special items	7	**–**	**–**	**–**	–	(8,525)	(8,525)
Share of profit from associates		**5,527**	**–**	**5,527**	3,726	–	3,726
Profit/(loss) before tax and finance		**495,973**	**(407)**	**495,566**	319,737	(11,026)	308,711
Net finance expense	8	**(54,766)**	**–**	**(54,766)**	(67,002)	–	(67,002)
Non-operating foreign exchange gains/(losses)	6	**9,033**	**–**	**9,033**	(10,311)	–	(10,311)
Profit/(loss) before tax		**450,240**	**(407)**	**449,833**	242,424	(11,026)	231,398
Income tax (expense)/credit	9	**(58,787)**	**3,426**	**(55,361)**	(43,733)	1,535	(42,198)
Profit/(loss) for the year		**391,453**	**3,019**	**394,472**	198,691	(9,491)	189,200
Profit/(loss) attributable to:							
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**389,675**	**3,254**	**392,929**	196,770	(9,416)	187,354
Non-controlling interests		**1,778**	**(235)**	**1,543**	1,921	(75)	1,846
Profit/(loss) for the year		**391,453**	**3,019**	**394,472**	198,691	(9,491)	189,200
Earnings/(loss) per share:							
Basic (US cents)	10	**66.53**	**0.56**	**67.09**	33.60	(1.60)	32.00
Diluted (US cents)	10	**66.30**	**0.55**	**66.85**	33.51	(1.60)	31.91

The presentation of the income statement has been simplified in the current period, with the comparative information re-presented to be on a consistent basis, as set out in Note 2. There has been no restatement of the underlying financial information.

Звіт про прибутки компанії Ferrexpo за 2019 рік

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.19	Year ended 31.12.18
Revenue	6	**1,506,724**	1,274,030
Operating expenses	5/7	**(968,443)**	(844,470)
Other operating income	8	**5,614**	3,314
Operating foreign exchange losses	9	**(46,752)**	(5,295)
Operating profit		**497,143**	427,579
Share of profit from associates	33	**4,114**	5,360
Profit before tax and finance		**501,257**	432,939
Net finance expense	10	**(23,191)**	(39,332)
Non-operating foreign exchange losses	9	**(18,491)**	(1,585)
Profit before tax		**459,575**	392,022
Income tax expense	11	**(56,282)**	(56,801)
Profit for the year		**403,293**	335,221
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**402,370**	333,616
Non-controlling interests		**923**	1,605
Profit for the year		**403,293**	335,221
Earnings per share:			
Basic (US cents)	12	**68.6**	56.9
Diluted (US cents)	12	**68.4**	56.7

Фінансова звітність компанії Ferrexpo за 2020 рік

Консолідований звіт про прибутки та збитки

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.20	Year ended 31.12.19
Revenue	6	**1,700,321**	1,506,724
Operating expenses	5/7	**(1,018,109)**	(968,443)
Other operating income	8	**5,432**	5,614
Operating foreign exchange gains/(losses)	9	**61,023**	(46,752)
Operating profit		**748,667**	497,143
Share of profit from associates	33	**5,624**	4,114
Profit before tax and finance		**754,291**	501,257
Net finance expense	10	**(11,733)**	(23,191)
Non-operating foreign exchange gains/(losses)	9	**5,302**	(18,491)
Profit before tax		**747,860**	459,575
Income tax expense	11	**(112,568)**	(56,282)
Profit for the year		**635,292**	403,293
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**635,292**	402,370
Non-controlling interests		**–**	923
Profit for the year		**635,292**	403,293
Earnings per share:			
Basic (US cents)	12	**108.1**	68.6
Diluted (US cents)	12	**107.9**	68.4

Консолідований звіт про сукупний дохід

Consolidated Statement of Comprehensive Income

US$000	Notes	Year ended 31.12.20	Year ended 31.12.19
Profit for the year		**635,292**	403,293
Items that may subsequently be reclassified to profit or loss:			
Exchange differences on translating foreign operations		**(317,674)**	266,197
Income tax effect	11	**16,278**	(20,487)
Net other comprehensive (loss)/income that may be reclassified to profit or loss in subsequent periods		**(301,396)**	245,710
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:			
Remeasurement losses on defined benefit pension liability	22	**(1,057)**	(6,932)
Net other comprehensive loss not being reclassified to profit or loss in subsequent periods		**(1,057)**	(6,932)
Other comprehensive (loss)/income for the year, net of tax		**(302,453)**	238,778
Total comprehensive income for the year, net of tax		**332,839**	642,071
Total comprehensive income attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**332,822**	639,722
Non-controlling interests		**17**	2,349
		332,839	642,071

Консолідований звіт про фінансовий стан

Consolidated Statement of Financial Position

US$000	Notes	As at 31.12.20	As at 31.12.19
Assets			
Property, plant and equipment	13	**1,004,385**	1,044,426
Right-of-use assets	14	**8,313**	10,976
Goodwill and other intangible assets	15	**40,734**	47,552
Investments in associates	33	**5,873**	8,064
Inventories	17	**213,685**	255,026
Other non-current assets	16	**25,480**	24,093
Deferred tax assets	11	**30,574**	38,608
Total non-current assets		**1,329,044**	1,428,745
Inventories	17	**144,605**	199,714
Trade and other receivables	18	**152,750**	99,864
Prepayments and other current assets	19	**25,884**	42,653
Income taxes recoverable and prepaid	11	**1,351**	184
Other taxes recoverable and prepaid	20	**31,323**	37,377
Cash and cash equivalents	25	**270,006**	131,020
Total current assets		**625,919**	510,812
Total assets		**1,954,963**	1,939,557
Equity and liabilities			
Issued capital	31	**121,628**	121,628
Share premium		**185,112**	185,112
Other reserves	31	**(2,065,896)**	(1,764,774)
Retained earnings		**3,250,534**	2,810,588
Equity attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc		**1,491,378**	1,352,554
Non-controlling interests		**95**	78
Total equity		**1,491,473**	1,352,632
Interest-bearing loans and borrowings	5/26	**132,129**	274,011
Defined benefit pension liability	22	**32,475**	33,628
Provision for site restoration	23	**2,846**	3,016
Deferred tax liabilities	11	**101**	140
Total non-current liabilities		**167,551**	310,795
Interest-bearing loans and borrowings	5/26	**134,349**	138,367
Trade and other payables	21	**43,749**	65,627
Accrued and contract liabilities	24	**45,542**	39,257
Income taxes payable	11	**58,483**	21,248
Other taxes payable	20	**13,816**	11,631
Total current liabilities		**295,939**	276,130
Total liabilities		**463,490**	586,925
Total equity and liabilities		**1,954,963**	1,939,557

The financial statements were approved by the Board of Directors on 16 March 2021.

Lucio Genovese
Chairman

Jim North
Acting Chief Executive Officer

Консолідований звіт про рух грошових коштів

Consolidated Statement of Cash Flows

US$000	Notes	Year ended 31.12.20	Year ended 31.12.19
Profit before tax		747,860	459,575
Adjustments for:			
Depreciation of property, plant and equipment, right-of-use assets and amortisation of intangible assets		102,475	82,130
Finance expense	10	9,113	21,267
Finance income	10	(553)	(1,436)
Losses on disposal of property, plant and equipment		1,303	417
Cash elements included in losses on disposal of property, plant and equipment		(310)	(153)
Write-offs	7	192	1,241
Share of profit from associates	33	(5,624)	(4,114)
Movement in allowance for doubtful receivables	18	724	736
Movement in site restoration provision	23	18	437
Employee benefits	22	4,779	3,534
Share-based payments	28	291	1,022
Operating foreign exchange (gains)/losses	9	(61,023)	46,752
Non-operating foreign exchange (gains)/losses	9	(5,302)	18,491
Other adjustments		(2,236)	(7,307)
Operating cash flow before working capital changes		791,707	622,592
Changes in working capital:			
Increase in trade and other receivables		(49,538)	(23,479)
Decrease/(increase) in inventories		27,034	(37,152)
(Decrease)/increase in trade and other payables (incl. accrued and contract liabilities)		(4,798)	19,590
Decrease in other taxes recoverable and payable (incl. VAT)	20	3,214	11,371
Cash generated from operating activities		767,619	592,922
Interest paid		(21,439)	(33,932)
Income tax paid	11	(56,571)	(83,730)
Post-employment benefits paid		(2,391)	(1,884)
Net cash flows from operating activities		687,218	473,376
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, plant and equipment and intangible assets	13/15	(205,779)	(247,478)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment and intangible assets		836	1,165
Interest received		442	1,344
Dividends from associates		4,027	3,519
Advance payment for investment in joint venture	16	(5,000)	–
Net cash flows used in investing activities		(205,474)	(241,450)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from borrowings and finance	26	–	225,000
Repayment of borrowings and finance	26	(144,904)	(223,774)
Principal elements of lease payments	26	(3,082)	(5,118)
Arrangement fees paid		–	(131)
Dividends paid to equity shareholders of Ferrexpo plc	12	(195,446)	(154,922)
Acquisition of non-controlling interests		–	(2,189)
Net cash flows used in financing activities		(343,432)	(161,134)
Net increase in cash and cash equivalents		138,312	70,792
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		131,020	62,996
Currency translation differences		674	(2,768)
Cash and cash equivalents at the end of the year	25	270,006	131,020

Консолідований звіт про зміни у власному капіталі

Consolidated Statement of Changes in Equity

US$000	Attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc						
	Issued capital (Note 31)	Share premium (Note 31)	Other reserves (Note 31)	Retained earnings (Note 12)	Total capital and reserves	Non-controlling interests (Note 32)	Total equity
At 1 January 2019	121,628	185,112	(2,010,080)	2,568,187	864,847	2,050	866,897
Profit for the year	–	–	–	402,370	402,370	923	403,293
Other comprehensive income/(loss)	–	–	244,284	(6,932)	237,352	1,426	238,778
Total comprehensive income for the year	–	–	244,284	395,438	639,722	2,349	642,071
Share-based payments (Note 28)	–	–	1,022	–	1,022	–	1,022
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc	–	–	–	(155,087)	(155,087)	–	(155,087)
Effect from increase of shareholding in subsidiary	–	–	–	2,050	2,050	(4,321)	(2,271)
At 31 December 2019	121,628	185,112	(1,764,774)	2,810,588	1,352,554	78	1,352,632
Profit for the year	–	–	–	**635,292**	**635,292**	–	**635,292**
Other comprehensive (loss)/income	–	–	**(301,413)**	**(1,057)**	**(302,470)**	**17**	**(302,453)**
Total comprehensive (loss)/income for the year	–	–	**(301,413)**	**634,235**	**332,822**	**17**	**332,839**
Share-based payments (Note 28)	–	–	**291**	–	**291**	–	**291**
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc	–	–	–	**(194,289)**	**(194,289)**	–	**(194,289)**
At 31 December 2020	**121,628**	**185,112**	**(2,065,896)**	**3,250,534**	**1,491,378**	**95**	**1,491,473**

Фінансова звітність компанії Ferrexpo за 2021 рік

Консолідований звіт про прибутки та збитки

Consolidated Income Statement

US$000	Notes	Year ended 31.12.21	Year ended 31.12.20
Revenue	6	2,518,230	1,700,321
Operating expenses	5/7	(1,411,911)	(1,018,109)
Other operating income	8	9,499	5,432
Operating foreign exchange (losses)/gains	9	(37,808)	61,023
Operating profit		1,078,010	748,667
Share of profit from associates	33	4,468	5,624
Profit before tax and finance		1,082,478	754,291
Finance income	10	637	553
Finance expense	10	(8,940)	(12,286)
Non-operating foreign exchange (losses)/gains	9	(3,200)	5,302
Profit before tax		1,070,975	747,860
Income tax expense	11	(199,982)	(112,568)
Profit for the year		870,993	635,292
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		870,987	635,292
Non-controlling interests		6	–
Profit for the year		870,993	635,292
Earnings per share:			
Basic (US cents)	12	148.2	108.1
Diluted (US cents)	12	147.9	107.9

Консолідований звіт про сукупний дохід

Consolidated Statement of Comprehensive Income

US$000	Notes	Year ended 31.12.21	Year ended 31.12.20
Profit for the year		870,993	635,292
Items that may subsequently be reclassified to profit or loss:			
Exchange differences on translating foreign operations		82,196	(317,674)
Income tax effect	11	(3,313)	16,278
Net other comprehensive income/(loss) that may be reclassified to profit or loss in subsequent periods		78,883	(301,396)
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:			
Remeasurement gains/(losses) on defined benefit pension liability	22	9,882	(1,057)
Net other comprehensive income/(loss) not being reclassified to profit or loss in subsequent periods		9,882	(1,057)
Other comprehensive income/(loss) for the year, net of tax		88,765	(302,453)
Total comprehensive income for the year, net of tax		959,758	332,839
Total comprehensive income attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		959,778	332,822
Non-controlling interests		(20)	17
		959,758	332,839

Консолідований звіт про фінансовий стан

Consolidated Statement of Financial Position

US$000	Notes	As at 31.12.21	As at 31.12.20
Assets			
Property, plant and equipment	13	1,216,693	1,004,385
Right-of-use assets	14	7,776	8,313
Goodwill and other intangible assets	15	43,586	40,734
Investments in associates	33	7,034	5,873
Inventories	17	8,414	213,685
Other non-current assets	16	96,484	25,480
Deferred tax assets	11	32,946	30,574
Total non-current assets		1,412,933	1,329,044
Inventories	17	202,399	144,605
Trade and other receivables	18	192,363	152,750
Prepayments and other current assets	19	68,162	25,884
Income taxes recoverable and prepaid	11	636	1,351
Other taxes recoverable and prepaid	20	48,040	31,323
Cash and cash equivalents	25	167,291	270,006
Total current assets		678,891	625,919
Total assets		2,091,824	1,954,963
Equity and liabilities			
Issued capital	31	121,628	121,628
Share premium		185,112	185,112
Other reserves	31	(1,986,131)	(2,065,896)
Retained earnings		3,510,793	3,250,534
Equity attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc		1,831,402	1,491,378
Non-controlling interests		75	95
Total equity		1,831,477	1,491,473
Interest-bearing loans and borrowings	5/26	2,143	132,129
Defined benefit pension liability	22	26,074	32,475
Provision for site restoration	23	3,873	2,846
Deferred tax liabilities	11	141	101
Total non-current liabilities		32,231	167,551
Interest-bearing loans and borrowings	5/26	48,206	134,349
Trade and other payables	21	72,824	43,749
Accrued and contract liabilities	24	52,613	45,542
Income taxes payable	11	37,138	58,483
Other taxes payable	20	17,335	13,816
Total current liabilities		228,116	295,939
Total liabilities		260,347	463,490
Total equity and liabilities		2,091,824	1,954,963

Консолідований звіт про рух грошових коштів

Consolidated Statement of Cash Flows

US$000	Notes	Year ended 31.12.21	Year ended 31.12.20
Profit before tax		1,070,975	747,860
Adjustments for:			
Depreciation of property, plant and equipment, right-of-use assets and amortisation of intangible assets		115,111	102,475
Finance expense	10	5,729	9,113
Finance income	10	(837)	(553)
Losses on disposal and liquidation of property, plant and equipment		4,695	1,303
Write-offs	7	4,507	192
Impairment of inventories	7	231,111	–
Share of profit from associates	33	(4,468)	(5,624)
Movement in allowance for doubtful receivables	18	690	724
Movement in site restoration provision	23	551	18
Employee benefits	22	4,936	4,779
Share-based payments	28	856	291
Operating foreign exchange losses/(gains)	9	37,808	(61,023)
Non-operating foreign exchange losses/(gains)	9	3,200	(5,302)
Other adjustments		(4,914)	(2,546)
Operating cash flow before working capital changes		1,470,150	791,707
Changes in working capital:			
Increase in trade and other receivables		(102,827)	(49,538)
(Increase)/decrease in inventories		(65,170)	27,034
Increase/(decrease) in trade and other payables (incl. accrued and contract liabilities)		40,186	(4,798)
(Increase)/decrease in other taxes recoverable and payable (incl. VAT)	20	(11,073)	3,214
Cash generated from operating activities		1,331,266	767,619
Interest paid		(7,031)	(21,439)
Income tax paid	11	(227,930)	(56,571)
Post-employment benefits paid		(2,475)	(2,391)
Net cash flows from operating activities		1,093,830	687,218
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, plant and equipment and intangible assets	13/15	(360,869)	(205,779)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment and intangible assets		1,030	836
Interest received		583	442
Dividends from associates		3,967	4,027
Advance payment for investment in joint venture	16	–	(5,000)
Net cash flows used in investing activities		(355,289)	(205,474)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from loans and borrowings	26	42,146	–
Repayment of loans and borrowings	26	(257,430)	(144,904)
Principal elements of lease payments	26	(5,517)	(3,082)
Dividends paid to equity shareholders of Ferrexpo plc	12	(619,377)	(195,446)
Net cash flows used in financing activities		(840,178)	(343,432)
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		(101,637)	138,312
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		270,006	131,020
Currency translation differences		(1,078)	674
Cash and cash equivalents at the end of the year	25	167,291	270,006

Консолідований звіт про зміни у власному капіталі

Consolidated Statement of Changes in Equity

	Attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc						
US$000	Issued capital (Note 31)	Share premium (Note 31)	Other reserves (Note 31)	Retained earnings	Total capital and reserves	Non-controlling interests (Note 32)	Total equity
At 1 January 2020	121,628	185,112	(1,764,774)	2,810,588	1,352,554	78	1,352,632
Profit for the year	–	–	–	635,292	635,292	–	635,292
Other comprehensive (loss)/ income	–	–	(301,413)	(1,057)	(302,470)	17	(302,453)
Total comprehensive (loss)/ income for the year	–	–	(301,413)	634,235	332,822	17	332,839
Share-based payments (Note 28)	–	–	291	–	291	–	291
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc	–	–	–	(194,289)	(194,289)	–	(194,289)
At 31 December 2020	121,628	185,112	(2,065,896)	3,250,534	1,491,378	95	1,491,473
Profit for the year	–	–	–	870,987	870,987	6	870,993
Other comprehensive income/ (loss)	–	–	78,909	9,882	88,791	(26)	88,765
Total comprehensive income/ (loss) for the year	–	–	78,909	880,869	959,778	(20)	959,758
Share-based payments (Note 28)	–	–	856	–	856	–	856
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc (Note 12)	–	–	–	(620,610)	(620,610)	–	(620,610)
At 31 December 2021	121,628	185,112	(1,986,131)	3,510,793	1,831,402	75	1,831,477

Although accounts are published in US dollars and dividends are declared in US dollars, the shares are denominated in UK pounds sterling and dividends are therefore paid in UK pounds sterling. See Note 12 Earnings per share and dividends paid and proposed for dividends paid during the year.

Фінансова звітність компанії Ferrexpo за 2022 рік

Консолідований звіт про прибутки та збитки

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

US$000	Notes	**Year ended 31.12.22**	Year ended 31.12.21
Revenue	4	**1,248,490**	2,518,230
Operating expenses	3/5	**(1,192,046)**	(1,411,911)
Other operating income		**9,233**	9,499
Operating foreign exchange gains/(losses)	6	**339,439**	(37,808)
Operating profit		**405,116**	1,078,010
Share of profit from associates		**557**	4,468
Profit before tax and finance		**405,673**	1,082,478
Finance income	7	**929**	637
Finance expense	7	**(4,446)**	(8,940)
Non-operating foreign exchange losses	6	**(63,497)**	(3,200)
Profit before tax		**338,659**	1,070,975
Income tax expense	8	**(118,662)**	(199,982)
Profit for the year		**219,997**	870,993
Profit attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**219,995**	870,987
Non-controlling interests		**2**	6
Profit for the year		**219,997**	870,993
Earnings per share:			
Basic (US cents)	9	**37.41**	148.2
Diluted (US cents)	9	**37.35**	147.9

Консолідований звіт про сукупний дохід

CONSOLIDATED STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

US$000	Notes	**Year ended 31.12.22**	Year ended 31.12.21
Profit for the year		**219,997**	870,993
Items that may subsequently be reclassified to profit or loss:			
Exchange differences on translating foreign operations		**(664,296)**	82,196
Income tax effect	8	**13,036**	(3,313)
Net other comprehensive (loss)/income that may be reclassified to profit or loss in subsequent periods		**(651,260)**	78,883
Items that will not be reclassified subsequently to profit or loss:			
Remeasurement gains on defined benefit pension liability		**5,336**	9,882
Net other comprehensive income not being reclassified to profit or loss in subsequent periods		**5,336**	9,882
Other comprehensive (loss)/income for the year, net of tax		**(645,924)**	88,765
Total comprehensive (loss)/income for the year, net of tax		**(425,927)**	959,758
Total comprehensive (loss)/income attributable to:			
Equity shareholders of Ferrexpo plc		**(425,919)**	959,778
Non-controlling interests		**(8)**	(20)
		(425,927)	959,758

Консолідований звіт про фінансовий стан

CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

US$000	Notes	As at 31.12.22	As at 31.12.21
Assets			
Property, plant and equipment	10	**807,861**	1,216,693
Right-of-use assets		**6,342**	7,776
Goodwill and other intangible assets	11	**8,249**	43,586
Investments in associates		**5,167**	7,034
Inventories	12	**6,277**	8,414
Other non-current assets		**37,451**	96,484
Deferred tax assets	8	**14,471**	32,946
Total non-current assets		**885,818**	1,412,933
Inventories	12	**224,454**	202,399
Trade and other receivables		**24,699**	192,363
Prepayments and other current assets		**13,352**	68,162
Income taxes recoverable and prepaid	8	**4,674**	636
Other taxes recoverable and prepaid		**88,762**	48,040
Cash and cash equivalents	13	**112,945**	167,291
Total current assets		**468,886**	678,891
Total assets		**1,354,704**	2,091,824
Equity and liabilities			
Issued capital		**121,628**	121,628
Share premium		**185,112**	185,112
Other reserves		**(2,636,891)**	(1,986,131)
Retained earnings		**3,580,329**	3,510,793
Equity attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc		**1,250,178**	1,831,402
Non-controlling interests		**67**	75
Total equity		**1,250,245**	1,831,477
Interest-bearing loans and borrowings	3/14	**1,354**	2,143
Defined benefit pension liability		**16,456**	26,074
Provision for site restoration		**4,284**	3,873
Deferred tax liabilities	8	**1,347**	141
Total non-current liabilities		**23,441**	32,231
Interest-bearing loans and borrowings	3/14	**5,194**	48,206
Trade and other payables		**30,509**	72,824
Accrued and contract liabilities		**19,593**	52,613
Income taxes payable	8	**20,564**	37,138
Other taxes payable		**5,158**	17,335
Total current liabilities		**81,018**	228,116
Total liabilities		**104,459**	260,347
Total equity and liabilities		**1,354,704**	2,091,824

The financial statements were approved by the Board of Directors and authorised for issue on 14 March 2023 and signed on behalf of the Board.

Lucio Genovese
Non-executive Chair

Jim North
Chief Executive Officer & Executive Director

Консолідований звіт про рух грошових коштів

CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS

US$000	Notes	Year ended 31.12.22	Year ended 31.12.21
Profit before tax		**338,659**	1,070,975
Adjustments for:			
Depreciation of property, plant and equipment, right-of-use assets and amortisation of intangible assets	10/11	**96,977**	115,111
Finance expense	7	**1,675**	5,729
Finance income	7	**(929)**	(637)
Losses on disposal and liquidation of property, plant and equipment	5	**1,665**	4,695
Write-offs and impairments	5	**260,308**	235,618
Share of profit from associates		**(557)**	(4,468)
Movement in allowance for doubtful receivables		**6,729**	690
Movement in site restoration provision		**1,578**	551
Employee benefits		**3,745**	4,936
Share-based payments		**490**	856
Operating foreign exchange (gains)/losses	6	**(339,439)**	37,808
Non-operating foreign exchange losses	6	**63,497**	3,200
Other adjustments		**–**	(4,914)
Operating cash flow before working capital changes		**434,398**	1,470,150
Changes in working capital:			
Decrease/(increase) in trade and other receivables		**210,267**	(102,827)
Increase in inventories		**(90,385)**	(65,170)
(Decrease)/increase in trade and other payables (incl. accrued and contract liabilities)		**(55,529)**	40,186
Increase in other taxes recoverable and payable (incl. VAT)		**(84,110)**	(11,073)
Cash generated from operating activities		**414,641**	1,331,266
Interest paid		**(918)**	(7,031)
Income tax paid	8	**(110,243)**	(227,930)
Post-employment benefits paid		**(2,220)**	(2,475)
Net cash flows from operating activities		**301,260**	1,093,830
Cash flows from investing activities			
Purchase of property, plant and equipment and intangible assets	10	**(161,010)**	(360,869)
Proceeds from disposal of property, plant and equipment and intangible assets		**103**	1,030
Interest received		**894**	583
Dividends from associates		**711**	3,967
Net cash flows used in investing activities		**(159,302)**	(355,289)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from loans and borrowings	14	**–**	42,146
Repayment of loans and borrowings	14	**(42,209)**	(257,430)
Principal elements of lease payments	14	**(5,786)**	(5,517)
Dividends paid to equity shareholders of Ferrexpo plc	9	**(155,095)**	(619,377)
Net cash flows used in financing activities		**(203,090)**	(840,178)
Net decrease in cash and cash equivalents		**(61,132)**	(101,637)
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		**167,291**	270,006
Currency translation differences		**6,786**	(1,078)
Cash and cash equivalents at the end of the year	13	**112,945**	167,291

Консолідований звіт про зміни у власному капіталі

CONSOLIDATED STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

	Attributable to equity shareholders of Ferrexpo plc						
US$000	Issued capital	Share premium	Other reserves	Retained earnings	Total capital and reserves	Non-controlling interests	Total equity
At 1 January 2021	121,628	185,112	(2,065,896)	3,250,534	1,491,378	95	1,491,473
Profit for the year	–	–	–	870,987	870,987	6	870,993
Other comprehensive income/(loss)	–	–	78,909	9,882	88,791	(26)	88,765
Total comprehensive income/(loss) for the year	–	–	78,909	880,869	959,778	(20)	959,758
Share-based payments	–	–	856	–	856	–	856
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc	–	–	–	(620,610)	(620,610)	–	(620,610)
At 31 December 2021	121,628	185,112	(1,986,131)	3,510,793	1,831,402	75	1,831,477
Profit for the year	**–**	**–**	**–**	**219,995**	**219,995**	**2**	**219,997**
Other comprehensive (loss)/income	**–**	**–**	**(651,250)**	**5,336**	**(645,914)**	**(10)**	**(645,924)**
Total comprehensive (loss)/income for the year	**–**	**–**	**(651,250)**	**225,331**	**(425,919)**	**(8)**	**(425,927)**
Share-based payments	**–**	**–**	**490**	**–**	**490**	**–**	**490**
Equity dividends to shareholders of Ferrexpo plc (Note 9)	**–**	**–**	**–**	**(155,795)**	**(155,795)**	**–**	**(155,795)**
At 31 December 2022	**121,628**	**185,112**	**(2,636,891)**	**3,580,329**	**1,250,178**	**67**	**1,250,245**

Although accounts are published in US dollars and dividends are declared in US dollars, the shares are denominated in UK pounds sterling and dividends are therefore paid in UK pounds sterling. See Note 9 Earnings per share and dividends paid and proposed for dividends paid during the year.

ДОДАТОК Г

Формули використані для розрахунку показників

Показники	**Формула розрахунку**
Рентабельності інвестиційної діяльності	Додатковий прибуток/Капітальні інвестиції
Частка компанії від загальної суми інвестицій в промисловості країни	Інвестиції компанії/Загальна сума інвестицій в промисловості країни
Чистий прибуток на одну просту акцію, ($)	(Чистий прибуток (збиток) -сума дивідендів на привілейовані акції)/ середньорічна кількість простих акцій в обігу
Оборотність активів	Виручка/ Середньорічний обсяг оборотних активів
Прибутковість капіталу	Чистий прибуток/Власний капітал
Фінансова Стійкість (0,85-0,9)	(Власний капітал + Довгострокові зобов'язання) /Валюта балансу
Ліквідність Активів (1,5-2)	Оборотні активи/(Поточні зобов'язання+Доходи майбутніх періодів)
EBITDA	EBIT – (Амортизація основних засобів та нематеріальних активів)
Рентабельність продукції	Прибуток / Собівартість
Викиди CO2 на тонну продукції	Загальні викиди CO2/тонни продукції