

## КОНЦЕПЦІЇ ПРОВЕДЕННЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ НА СВІТОВИХ ФОНДОВИХ БІРЖАХ

*Досліджено метод залучення фінансових ресурсів підприємства – первинне публічне розміщення акцій. Проаналізовано процедуру випуску акцій та їх виведення на фондові біржі. Проведено порівняльний аналіз альтернативних джерел залучення фінансових ресурсів підприємства та виявлено їхні переваги і недоліки щодо публічного розміщення акцій.*

**Ключові слова:** первинне публічне розміщення акцій, випуск акцій, фондові біржі.

Сьогодні Україна перебуває на етапі переходу до ринкової економіки, а цей процес неможливий без розширення ринку інвестиційних послуг. Так, одним із видів залучення інвестицій як для держави в цілому, так і для окремого підприємства є первинне розміщення акцій (IPO).

Initial Public Offering (IPO, в перекладі з англ. «первинне розміщення акцій») – розміщення серед інвесторів акцій публічного акціонерного товариства, при якому пропозиція акцій адресована більш ніж 100 фізичним та/або юридичним особам, крім акціонерів товариства, і при цьому існуючі акціонери емітента не мають переважного права на придбання розміщуваних акцій [1]. Тобто IPO є системою первинного розміщення цінних паперів, а саме акцій, на фондових біржах. Ця процедура займає близько року і коштує в середньому 2 мільйони доларів. Ці кошти включають усі збори та витрати, пов'язані з наданням компанії публічного статусу. Спочатку створюється команда, яка керуватиме цим процесом, до неї входять: менеджер проекту, інвестиційний банкір, юристи, бухгалтери та експерт з комісії регулювання ринку цінних паперів. Наступним кроком після формування команди є збір усієї необхідної фінансової інформації.

За 8–10 місяців до проведення запланованого IPO компанія повинна випустити проспект емісії акцій. Проспект емісії акцій – це документ, у якому публічне акціонерне товариство, що здійснює публічне розміщення акцій в Україні, зобов'язане розкрити інформацію про себе і свою діяльність, а також про умови розміщення акцій [2].

За 3 місяці до виходу акцій компанії відбуваються зустрічі ради директорів, які проводять огляди аудиту. У той же час компанія має об'єднатися з фондовою біржею, на якій буде

проводитися розміщення акцій. За місяць до публічного розміщення акцій компанія видає прес-реліз, завдяки якому відбувається ознайомлення ЗМІ з подією.

Узагалі проведення первинного розміщення акцій для компанії є визначною подією, оскільки говорить про те, що компанія стала досить успішною і для свого зростання вже потребує набагато більше капіталу, ніж раніше. Останнім часом такий спосіб залучення інвестицій почав активно поширюватися в Україні. Остання українська компанія, яка провела операцію IPO, – це «Укрлендфармінг». Розміщення акцій відбулося на Варшавській фондовій біржі 27 червня 2013 р. Угоду оформлено строком на 5 років, тож оцінити результати цього розміщення можна буде в березні 2018 р. У 2012 р. свої акції на Варшавській фондовій біржі розмістила компанія «KDMShipping», залучивши при цьому 26 млн польських злотих, або 8 млн доларів США. Найвдалішим вкладенням інвесторів в акції української компанії стало придбання паперів агропромислового холдингу «Астарта» під час його IPO в серпні 2006 р., коли його папери коштували 19 злотих. Але потім ціна акції цього холдингу зросла до 80 злотих. Таким чином, інвестори, купуючи акції «Астарты», при розміщенні могли отримати за весь цей час близько 319 % прибутку (середня прибутковість – 75 % річних). Усього залучили 97 млн злотих, або 27,3 млн євро [3].

Будь-яке підприємство, як і людина, після створення починає шукати шляхи існування, тобто шляхи підтримки своєї діяльності, а також виконання обов'язків перед зовнішнім середовищем – партнерами, державними структурами, власниками та персоналом. Проводячи такий аналіз, можна побачити спільне з цілями та потребами людини (рис. 1).



Рис. 1. Піраміда Маслоу для підприємства

Так, найнижчий рівень займають найбільш необхідні важелі існування компанії. Одразу ж після створення постає необхідність підтримання поточної діяльності компанії та виконання всіх вимог зовнішнього середовища. Далі будь-яке підприємство, почавши свою діяльність, стикається з різними видами ризиків (найбільшу загрозу становлять фінансові ризики). Тому на другий щабель піраміди ставимо потребу врахування ризику. З розвитком цінностей організації з'являється необхідність у завоюванні конкурентних переваг у сфері свого функціонування. І саме на цьому рівні в силу вступає IPO. Це найбільш ефективний спосіб швидкого зростання цінностей компанії шляхом надання їй публічного статусу, вивіши акції компанії на фондовий ринок. Після цього компанія набуває певного статусу, який треба підтримувати, тому наступний рівень – це створення та підтримання іміджу. Не менш значущим є вміння ефективного використання потенціалу та переваг компанії, що займає останній щабель у піраміді Маслоу [4].

Звісно, існують й інші джерела фінансування підприємства, окрім IPO, які є популярнішими в Україні, але все-таки мають недоліки. Продемонструємо це в табл. 1.

Отже, IPO багато в чому перевершує вже існуючі джерела фінансування компанії. До того ж досвідчені керівники компаній, використовуючи саме цей метод фінансування, можуть регулювати міру залучення інвестицій шляхом регулювання кількості своїх акцій на ринку.

Перевагами IPO є (табл. 2):

1. Підвищення статусу компанії. Компанія, яка має високий публічний статус, беззаперечно має переваги в налагодженні комерційних відносин, оскільки компанії, чії акції котируються на фондових ринках, є надійнішими діловими партнерами. Також компанія стає більш упізнаваною, що створює додаткові конкурентні переваги та сприяє зростанню числа партнерів і клієнтів.

2. Забезпечення більшої ліквідності акцій компанії. Компанія може використовувати свої акції як засіб платежу, наприклад, за необхідності власники компанії можуть продавати свої акції невеликими партіями, тим самим забезпечуючи особисті потреби у вільних коштах.

3. Залучення довгострокового капіталу. Не маючи потреби повертати залучені кошти, компанія зобов'язується виплачувати дивіденди, але кошти, залучені при продажу акцій, залишаються в її розпорядженні. Природно, що можливість залучення

Таблиця 1. Джерела фінансування компанії

Недоліки вже відомих методів фінансування	Як ці недоліки долає IPO
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Нерозподілений дохід Залежить від кон'юнктури ринку</li> </ul>	IPO являє собою велике разове залучення коштів, яке не залежить від майбутньої кон'юнктури ринку
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Бюджетні кошти Це завжди втрата часу, пов'язана з бюрократичними зволіканнями</li> </ul>	Немає жодних затримок, ресурси надходять оперативно. Відсутність зобов'язань (за соціальними програмами)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Банківські кредити Необхідність повернення кредитів за високими ставками та залежність від кредитора</li> </ul>	Відсутність майбутніх виплат, незалежність від конкретного фінансового інституту
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Облігації Це залучення коштів лише на певний термін, потребують повернення грошей</li> </ul>	Не потребує повернення залучених коштів, має необмежений термін залучення капіталу

Джерело: складено автором на основі [5].

Таблиця 2. Переваги та недоліки проведення ІРО

	Переваги	Недоліки
Для компанії	1. Підвищується статус компанії 2. Забезпечення більшої ліквідності акцій компанії 3. Залучення довгострокового капіталу 4. Відсутність боргового тягаря	1. Наявність численних правил 2. Необхідність регулярно обнародувати інформацію про свої фінансові показники та власників 3. Ризик втрати контролю над усією компанією 4. Більш високі витрати, ніж при інших шляхах виходу
Для інвесторів	Акції певної компанії, які вперше продаються на ринку, мають тенденцію до стрімкого зростання в ціні, що є гарною можливістю заробити для інвесторів.	Існує дуже великий ризик, що ціни акцій так само стрімко будуть падати.

Джерело: складено автором на основі [6].

значних грошових коштів у довгостроковій перспективі є для компанії неабияким заохоченням.

4. Відсутність боргового тягаря. Беззаперечним стимулом проведення ІРО компаніями є їхня вигода в тому, що немає жодних зобов'язань, обмежень та дедлайнів щодо повернення коштів. Це робить привабливим такий вид залучення коштів, який до того ж дозволяє збалансовувати власні і запозичені кошти, коли недоцільно проводити фінансування проєктів компанії за рахунок позичкових коштів.

Недоліками ІРО є:

1. Наявність численних правил. Приймаючи рішення про ІРО, компанія повинна бути готова до дотримання безлічі бюрократичних процедур і не менш численних правил.

2. Необхідність розкриття інформації. Публічні підприємства повинні регулярно оприлюднювати інформацію про свої фінансові показники і власників, що володіють більше як 5 % статутного капіталу. Тобто інформація, яка до цього ретельно оберігалася, стає доступною широкому колу осіб,

серед яких можуть бути і конкуренти фірми. Так, наприклад, публічною стає фінансова інформація, що характеризує поточний стан компанії.

3. Ризик втрати контролю над компанією. При продажу понад 50 % акцій компанії, звісно, настає ризик втрати контролю над компанією. Але цей ризик високий, якщо значна частина акцій перебуває в руках одного акціонера. Якщо навіть понад 50 % акцій продано, але розподілено між багатьма акціонерами, то ризик зовсім незначний.

4. Високі втрати. Як зазначено вище, первинне публічне розміщення акцій не тягне за собою боргів, проте вимагає значних витрат при підготовці та проведенні самої операції. А саме: витрати, пов'язані з розміщенням, та витрати, що здійснюються компанією в рамках підготовки ІРО. Отже, розглянувши основні переваги та недоліки ІРО і спираючись на вітчизняну практику, дійшли висновку, що таке джерело залучення коштів є ефективнішим від інших, уже існуючих джерел. До того ж кількість угод ІРО, що випускаються в країні, є ознакою здоров'я її фондового ринку та економіки.

#### Список літератури

1. Гулькин П. Г. Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций (IPO) / П. Г. Гулькин. – СПб : Аналитический центр «Альпари СПб», 2007. – 238 с.
2. Проспект цінних паперів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://uk.wikipedia.org/wiki/Проспект\\_цінних\\_паперів](http://uk.wikipedia.org/wiki/Проспект_цінних_паперів)
3. Обзор IPO украинских компаний и еврооблигаций украинских эмитентов [Електронний ресурс] : за даними PricewaterhouseCoopers. – Режим доступу: [http://www.pwc.com/en\\_UA/ua/services/capital-markets/assets/an\\_overview\\_of\\_ukrainian\\_ipo\\_rus.pdf.pdf](http://www.pwc.com/en_UA/ua/services/capital-markets/assets/an_overview_of_ukrainian_ipo_rus.pdf.pdf)
4. Нелюбова Н. Н. Публичное размещение акций (IPO) как инструмент перехода предприятия на новый уровень развития / Н. Н. Нелюбова, В. С. Фарафонов // Финансы и бухгалтерский учет. – Вестник ВоГУ. – Серия 3. – 2005. – № 9.
5. Шелехов К. В. Переваги первинного публічного розміщення акцій (ІРО) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством [Електронний ресурс] / К. В. Шелехов, А. О. Тарасенко // Ефективна економіка. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua>
6. Amadeo K. What's an IPO? [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://useconomy.about.com/od/glossary/g/Ipo-Initial-Public-Offering.htm>

V. Vozna

## CONCEPTION OF HOLDING AN INITIAL PUBLIC OFFERING ON GLOBAL STOCK EXCHANGES

*The method of attracting financial resources – an initial public offering – is investigated. The procedure of issuing of shares and their output on stock exchanges is analysed. Alternative channels of attracting finance resources to companies are compared and found their advantages and disadvantages in relation to initial public offering.*

**Keywords:** initial public offering, the budget, issue of shares, stock exchanges.

Матеріал надійшов 04.02.2014