

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Кондратьев Н.Д. Большие циклы конъюнктуры и теория предвидения / Н.Д. Кондратьев. – М., 2002. – 383 с.
2. Комаріст О.І. Визначення сутності маркетингу інновацій [Електронний ресурс] / О.І. Комаріст, Н.І. Алдохіна. – Режим доступу : http://khntusg.com.ua/files/sbornik/vestnik_125/22.pdf.
3. Ілляшенко С.М. Маркетинг інновацій як концепція ведення інноваційного бізнесу / С.М. Ілляшенко // Тези доповідей I Міжнародної науково-практичної конференції «Інноваційні напрями розвитку маркетингу: теорія і практика», (Луганськ, 7–8 квітня 2011 р.). – Луганськ : Вид-во СНУ ім. В. Даля., 2011. – С. 47–50.
4. Чухрай Н.І. Комплексне застосування маркетингу міст в Україні: аналіз теорії та практики / Н.І. Чухрай, О.І. Карий // Аспекти самоврядування. – 2006. – № 3. – С. 42–49.
5. Котлер Ф. Новые маркетинговые технологии. Методики создания гениальных идей / Ф. Котлер, Ф. Триас де Без. – СПб. : Нева, 2004. – 192 с.
6. Чала Н.Д. Маркетинг регіонів як інструмент залучення інвестиційних ресурсів [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.ekmair.ukma.kiev.ua/bitstream/123456789/352/Chala_Marketing.pdf.
7. Маркетинг інновацій та інновації в маркетингу : монографія / за ред. д.е.н. проф. С.М. Ілляшенка. – Суми : ВТД «Університетська книга», 2008. – 615 с.

УДК 336.767.2

Петик Л.О.

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри міжнародної економіки та теорії грошей
Львівської державної фінансової академії*

ПУБЛІЧНЕ РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ: СУТНІСТЬ ТА ВИДИ

Публічне розміщення цінних паперів є одним з перспективних варіантів залучення додаткових коштів для компанії. Автор розглянув та охарактеризував види публічного розміщення акцій. Особливу увагу приділив первинному публічному розміщенню акцій («initial public offering», або IPO), а також визначив переваги й недоліки здійснення IPO для емітентів, акціонерів та інвесторів.

Ключові слова: публічне розміщення акцій, фондова біржа, емітент, інвестор, капіталізація.

Петык Л.О. ПУБЛИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ АКЦИЙ: СУЩНОСТЬ И ВИДЫ

Публичное размещение ценных бумаг является одним из перспективных вариантов привлечения дополнительных средств для компании. Автором рассмотрены и охарактеризованы виды публичного размещения акций. Особое внимание уделено первичному публичному размещению акций («initial public offering», или IPO), определены преимущества и недостатки осуществления IPO для эмитентов, акционеров и инвесторов.

Ключевые слова: публичное размещение акций, фондовая биржа, эмитент, инвестор, капитализация.

Petyk L.O. PUBLIC OFFERING: ESSENCE AND TYPES

Public offering of securities is one of the most perspective variants for raising additional funds for the company. The author considered and characterized types of initial public offering. The special attention is given to the initial public offering ("initial public offering" or IPO), advantages and disadvantages of implementation of IPO for issuers, shareholders and investors are determined.

Keywords: initial public offering, stock exchange, issuer, investor, capitalization.

Постановка проблеми. Протягом останніх років в Україні спостерігається підвищений інтерес вітчизняних компаній до первинного публічного розміщення акцій («initial public offering», або IPO). Причинами цього є, по-перше, попит на нові інструменти інвестування на рику капіталів; по-друге, максимізація капіталізації компаній; по-третє, необхідність диверсифікації інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій показує, що питанню дослідження теоретичних та практичних засад первинного публічного розміщення акцій («initial public offering», або IPO) присвячено наукові праці М. Благонравіна, С. Гвардіна, П. Гулькіна, К. Кость, Т. Кутового, А. Лукашова, Д. Редхеда, М. Роні, М. Стефанишина, С. Хюса, К. Шелехова та ін. Проте недостатню увагу приділено різновидам публічного розміщення цінних паперів.

Постановка завдання. Метою статті є характеристика видів публічного розміщення цінних паперів компанії, визначення сутності первинного публічного розміщення акцій («initial public offering», або IPO) як способу залучення додаткового капіталу компанії та аналіз його переваг та недоліків.

Виклад основного матеріалу дослідження. IPO (initial public offering) – це первинне публічне розміщення акцій. Ця процедура означає, що компанія виходить на фондовий ринок і проводить перший публічний продаж своїх акцій [1]. У світовій практиці здійснення IPO вважається одним з найбільш ефективних та детально відпрацьованих засобів залучення інвестицій. Завдяки IPO фінансується близько 10–15% від всіх інвестицій в основний капітал на ринках розвинених країн [2].

Слід зауважити, що, окрім IPO, існують інші види публічного розміщення [3]:

1. Follow on (FO) – це встановлена законом процедура будь-якого наступного за IPO публічного розміщення акцій компанії на фондовій біржі за умови, що акції основного випуску вже обертаються на цій біржі, в результаті чого компанія-емітент отримує оплату за свої акції. Як видно з цього визначення, Follow on відрізняється від IPO лише порядковим номером емісії акцій при збереженні решти ознак. Обов'язковим також є факт обертання акцій основного випуску на тій самій біржі, на якій розміщуються акції додаткового випуску. Тому Follow on і перекладають деколи як «дорозміщення» тих акцій, які вже випущені.

2. Primary Public Offering (PPO) – також часто називають “public offering” або “public distribution”. На думку більшості спеціалістів, при PPO можуть розміщуватися не тільки акції, а й інші цінні папери компанії. По-друге, при PPO розміщуються цінні папери нового, додаткового випуску. Таким чином, PPO не є IPO, оскільки при IPO випускаються лише акції, і вони випускаються вперше. Поняття PPO є ширшим від поняття Follow on, тому що при PPO розміщуються будь-які цінні папери компанії, а при Follow on – тільки акції, і при PPO відсутня вимога щодо обертання цінних паперів компанії на тій самій біржі.

3. Secondary Public Offering (SPO) має два значення. По-перше, SPO дослівно перекладається як вторинна публічна пропозиція. Тобто компанія, яка уже провела IPO, випускає нові акції і пропонує їх до публічного продажу. У цьому значенні SPO подібне до PPO і в деяких випадках до Follow on, і тому, щоб уникнути плутанини, в цьому значенні SPO практично не використовується. Метою такого розміщення є виключно підвищення капіталізації компанії. До цього слід додати також, що SPO зменшує власність тих акціонерів, які придбали акції компанії за результатами IPO (тобто при первинному розміщенні).

По-друге, під SPO розуміють продаж акціонерами компанії всіх або частини своїх акцій. Тобто акціонери, які придбали акції в результаті IPO, пропонують ці акції або їх частину широкому колу інвесторів. Виручка від продажу надходить не компанії, а акціонерам, які продають акції. У цьому випадку кількість акцій компанії не збільшується і, відповідно, власність існуючих акціонерів не розмивається.

4. Direct Public Offering (DPO) – це встановлена законом процедура публічного розміщення акцій компанії безпосередньо для індивідуальних інвесторів, минаючи фондову біржу, в результаті чого компанія-емітент отримує плату за свої акції.

DPO за своєю суттю є альтернативою IPO, і тому DPO не можна прирівнювати до IPO. DPO часто використовують невеликі компанії, які не мають достатнього капіталу для проведення IPO. DPO є менш затратним, ніж IPO, проте за допомогою DPO можна залучити набагато менше капіталу порівняно з IPO. DPO є прийнятним для тих компаній, які зарекомендували себе на ринку.

5. Private placement – це встановлена законом процедура приватного розміщення цінних паперів компанії серед обмеженого кола інвесторів поза межами фондової біржі, в результаті чого компанія-емітент отримує плату за свої цінні папери. Private placement протилежна процедурі public offering (публічного розміщення), тому Private placement не слід вважати різновидом IPO. До професійних інвесторів, серед яких розміщуються цінні папери при Private placement, належать страхові компанії, пенсійні фонди, акціонерні фонди, меззанінові фонди і трасти. Такі інвестори ще називаються «акредитованими інвесторами». Цінними паперами, що розміщуються при Private placement, можуть бути облигації, акції та гібридні цінні папери.

6. Piggyback Offering (PBO) має місце, коли компанія та її акціонери, які бажають продати свої акції, одночасно публічно розміщують такі цінні папери. При цьому компанія оплачує всі витрати на реєстрацію.

В основі Piggyback offering лежить поділ реєстраційних прав на цінні папери на два види: право

вимоги, яке дозволяє інвесторам ставити питання про реєстрацію своїх акцій для продажу при публічному розміщенні акцій будь-коли; право на включення (piggyback) своїх акцій у публічну пропозицію, яка вже ініційована.

Процедура IPO вважається одним з найефективніших механізмів залучення інвестицій на фондовому ринку та є досить важливим і відповідальним кроком у намаганні компанії вийти на більш цивілізований рівень ведення бізнесу.

Будь-яка компанія, що виходить на IPO, переслідує як мінімум дві цілі: залучення інвестицій і перехід компанії на новий рівень управління за рахунок надання їй статусу публічної. Одночасно з цими цілями IPO можна розглядати як ефективну та довготермінову PR-акцію для компанії, адже сам факт підготовки до IPO дає компанії можливість докорінно змінити управління бізнесом, зробити його якіснішим і досконалішим.

Розглянемо докладніше переваги IPO для компанії-емітента, акціонерів та інвесторів:

1. Залучення довгострокового капіталу, який не потрібно повертати. IPO не створює боргового тягара. Ця обставина робить привабливим залучення інвестицій і дозволяє використовувати IPO для збалансування власних і позикових коштів компанії [5]. Це покращує фінансовий стан компанії, забезпечуючи її засобами для додаткового розвитку. Залучені на таких умовах кошти компанія може використовувати на свій розсуд, але з врахуванням очікувань інвесторів.

Крім того, фондовий ринок, особливо західний, є акумулятором значних фінансових ресурсів і здатний задовольнити будь-які потреби компанії в грошових коштах. До того ж він має значно ширший набір фінансових інструментів, які відповідають цілям і завданням емітента.

Можливість залучення значних грошових коштів, не лімітованих за часом їх використання, є для компанії найпривабливішою перевагою застосування IPO. При цьому грамотний підхід до використання можливостей фондового ринку дозволяє компанії дозвано залучати фінансові ресурси. Іншими словами, компанія може сама регулювати міру залучення коштів шляхом розміщення на ринку своїх акцій.

2. Отримання ринкової вартості та підвищення капіталізації компанії. Лише завдяки IPO компанія отримує дійсно ринкову капіталізацію. Таке визначення ринкової вартості компанії не лише підвищує її рейтинг, а й відкриває доступ до дешевших фінансових ресурсів, сприяє переходу компанії на новий рівень розвитку.

Ринкова вартість показує адекватну оцінку інвестиційним співтовариством дійсної вартості компанії. Така оцінка дає акціонерам і менеджменту компанії інформацію про відповідність власних і ринкових оцінок вартості бізнесу. Її аналіз дозволяє розробити подальші заходи, спрямовані на збільшення капіталізації компанії і підвищення вартості компанії в очах інвесторів [5]

3. Покращення фінансового стану компанії. При IPO відбувається збільшення власного капіталу компанії (по-перше, за рахунок збільшення акціонерного капіталу внаслідок продажу акцій компанії, по-друге, за рахунок додаткового капіталу внаслідок отримання емісійного доходу). Крім цього, акції можуть бути засобом платежу. Тому активна торгівля акціями компанії на престижних зарубіжних площадках дозволяє компанії використовувати їх

як заставу при отриманні боргового фінансування, а також як засіб платежу при купівлі цінних паперів інших гравців ринку, при оплаті консалтингових та PR- послуг, при стимулюванні менеджменту компанії (так звані опціонні програми) та ін. [6]. Таким чином, здійснення IPO сприяє не лише встановленню реальної ринкової ціни компанії, але й підвищенню ліквідності її акцій як засобу платежу. Це приносить вигоду акціонерам, що висловлюють бажання здійснити продаж своїх акцій, а також самій компанії, яка зменшує можливість свого поглинання [5].

4. Залучення інвестицій у майбутньому на більш вигідних умовах. Отримання статусу публічної компанії супроводжується, як правило, ростом її чистої вартості та збільшенням власних коштів. Покращення співвідношення між позиковими та власними коштами дозволяє компанії за необхідності залучати додатковий позиковий капітал під менші відсотки. Окрім цього, якщо попит на акції компанії доволі високий, то компанія може здійснити додаткову емісію на вигідних умовах [4].

5. Покращення іміджу, кредитного рейтингу та престижу компанії. Високий публічний статус дає компанії безперечні переваги в налагодженні комерційних стосунків з потенційними контрагентами, оскільки з точки зору контрагентів, компанія, чії акції котируються на фондовому ринку, є надійним діловим партнером, що гарантовано виконує свої зобов'язання. Це особливо важливо для компаній, які прагнуть вийти на зарубіжні ринки і розширити свої ділові зв'язки з відомими західними компаніями. Крім цього, підвищення кредитного рейтингу компанії сприяє зниженню вартості позикових коштів, які залучаються за кордоном.

Зростання кількості бажаючих придбати акції компанії може призвести до розширення масштабів її діяльності, тому що нові акціонери будуть більше зацікавлені у налагодженні ділових стосунків з такою компанією. Вартість акцій може суттєво зрости порівняно з ціною первинної пропозиції [4].

Увага, з якою фінансове співтовариство і преса стежать за компанією, що оголосила про плани IPO, забезпечує такій компанії безкоштовну рекламу, що позитивно позначається на її корпоративному іміджі. Крім того, біржа, на якій обертаються папери компанії, зацікавлена у збільшенні обсягів торгів її акціями, а значить, проводить додатковий активний маркетинг, який через з фінансовими обмеженнями не завжди впроваджується сама компанія-емітент.

Отже, публічне розміщення дає певні маркетингові переваги, оскільки підвищує впевненість покупців у стабільності бізнесу підприємств та їх високої ділової репутації. До того ж підвищення кредитного рейтингу компанії сприяє зниженню вартості позикових коштів та підвищенню загального статусу компанії, завдяки якому сприйняття компанії споживачами стає більш позитивним, що сприяє збільшенню обсягу продажів [5].

Окрім того, що IPO свідчить про суспільну підтримку компанії, публічний статус дозволяє власникам компаній в певному значенні посилити економічну безпеку свого бізнесу. Це відбувається за рахунок переміщення в міжнародну площину адміністративних, політичних і страхових ризиків, оскільки наявність у списку іноземних акціонерів дозволяє користуватися послугами міжнародних судів і нормами міжнародного права для відстоювання своїх прав і запобігання їх утиску. Акціонери (зокрема іноземні), в свою чергу, можуть виступати сильним лобістським ресурсом [7].

IPO є досить вигідною процедурою, що зумовлюється наданням інформації про попит на інвестиції відразу великій кількості потенційних інвесторів. Такі інвестори потім формують пропозицію на конкурсній (аукціонній) основі. Спроба ж залучити аналогічні засоби на основі операцій приватного характеру, на зразок переговорів з одним або кількома стратегічними інвесторами або ж отримання кредиту, супроводжується відсутністю конкурсного підходу, що в підсумку може істотно збільшити вартість залучених коштів.

На регульованому ринку є ще одна незаперечна перевага: розміщення акцій на основному фондовому майданчику країни, що є членом Євросоюзу, дозволяє вивести цінні папери на основний ринок будь-якого іншого члена ЄС за спрощеною процедурою, що отримала назву «паспортизація». Таким чином, емітент розширює свої можливості торгівлі акціями без великих додаткових витрат [5].

6. Отримання дивідендів та доходу за рахунок зміни вартості ціни акції. Ця перевага передусім стосується інвесторів, адже вони купують акції, розраховуючи на те, що у майбутньому вони продадуть ці акції дорожче. Зміна вартості акцій безпосередньо залежить від стану справ самої компанії.

7. Диверсифікація капіталу. Це ще одна перевага IPO для інвесторів, адже купуючи акції різних компаній, інвестор страхує себе від можливих витрат.

8. Довгострокове інвестування. Участь в IPO можна рекомендувати довгостроковим інвесторам, котрі можуть перечекати погіршення ринкової кон'юнктури.

9. Придбання акцій. Завдяки IPO інвестори мають можливість придбати акції, які досить важко придбати на вторинному ринку.

Тепер розглянемо окремі негативні моменти IPO:

1. Вимоги до розміру компанії (величина капіталу). Одним з обмежень для використання можливостей IPO є розмір компанії. Більшість середніх та дрібних вітчизняних компаній не можуть вийти на публічний ринок через відсутність попиту на них. Це зумовлено слабким розвитком українського фондового ринку та низькою присутністю багатьох груп інвесторів. Вихід на зарубіжні фондові площадки (наприклад, на NYSE, LSE та ін.) компанії можуть здійснити, якщо їхня капіталізація перевищує, як правило, 50 млн дол. США. А якщо капіталізація перевищує 1 млрд дол. США, то коло інвесторів може суттєво доповнитися іноземними інвестиційними, пенсійними фондами, страховими компаніями та ін. [4].

2. Значні витрати на здійснення IPO. IPO передбачає витрати на послуги фінансового консультанта, біржі, реєстратора, андеррайтера, юристів, аудиторів, а також на маркетингову та інформаційну підтримку. Вважається, що здійснення IPO є одним з найдорожчих способів залучення фінансування, проте в деяких випадках саме IPO є найбільш ефективним та необхідним інструментом.

3. Залежність від кінцевого результату, оскільки після IPO у компанії з'являються зобов'язання, від яких вона вже не може відмовитись. Перехід компанії від закритої до публічної вимагає чіткого розуміння того, що тепер її діяльність контролюють інвестори.

4. Зміна часток акціонерів. У частини акціонерів може відбутися розпилення їхньої частки, що може призвести на зниження можливості управляти компанією. Може виникнути конфлікт інтересів акціонерів щодо обсягу пакету, що розміщується. Тому цей фактор також слід враховувати при прийнятті рішення про IPO.

5. Великі ризики для інвесторів та тимчасове їхнє перебування у збитковій зоні. Адже вкладені кошти не відразу приносять дохід. Перебування довгострокових інвесторів у зоні збитковості зумовлене невідзначеністю щодо поведінки ринку у тій чи іншій ситуації.

Висновки з проведеного дослідження. Викладені вище переваги IPO – це лише вершина айсберга. Сам факт проведення IPO є позитивним для компанії, тому що це означає, що вона достатньо виросла, щоб претендувати на залучення капіталу таким чином. Адже IPO застосовують тоді, коли у компанії є потреба у достатньо великому обсязі коштів на масштабне розширення.

Компанія, яка прагне провести вдале розміщення своїх акцій, вирішує достатньо великий обсяг завдань, деякі з яких не могли би бути вирішені без проведення IPO. IPO – це передусім черговий ступінь у розвитку компанії.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Зачем проводят IPO? Бизнес и инвестиции [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.andreykagala.com/chto-takoe-ipo/>.
2. Залучення інвестицій шляхом IPO [Електронний ресурс] // Цінні папери України : газета. – 2008. – № 29(521). – Режим доступу : http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=521&num=521.
3. IPO (Публичное размещение) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.forexaw.com>.
4. Библиотека трейдера. Выходим на IPO [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.finam.ru/investor/library/00038000A4/?material=372>.
5. Кость К. Переваги IPO як засобу здійснення інвестицій / К. Кость // Галицький економічний вісник. – 2011. – № 1(30). – С. 74–78.
6. Таранченко З. Стратегія виходу на IPOдіум / З. Таранченко // Стратегии. – 2006. – № 11 – С. 32–33.
7. Благодравин М. Как сделать будущее прозрачным / М. Благодравин // Эксперт Украина. – 2006. – № 5(56). – С. 22–27.

УДК 368.03 (477)

Тимчак М.В.

*кандидат економічних наук,
доцент кафедри фінансів і банківської справи
Ужгородського національного університету*

СИСТЕМА РЕГУЛЮВАННЯ СТРАХОВОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

Стаття присвячена дослідженню органів, що здійснюють регулювання страхового підприємництва в Україні. Процес переходу страхового ринку України від централізованої до децентралізованої системи відбувається складно, безсистемно й суперечливо. Природою існуючих проблем розвитку страхового підприємництва України є відсутність продуманої стратегії й тактики трансформації страхових відносин у нових умовах. Очевидно, що концентрація зусиль на демонтаж старої, централізованої системи страхування не означає перехід її до хаотичного, аморфного стану, отже, регулювання цього процесу є першоосновою на сучасному етапі.

Ключові слова: страховик, страхова діяльність, страхувальник, страхове підприємництво, страховий ринок, державне регулювання, страховий нагляд, кредитні установи.

Тимчак М.В. СИСТЕМА ОРГАНОВ РЕГУЛЮВАННЯ СТРАХОВОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА В УКРАЇНІ

Статья посвящена исследованию органов, которые осуществляют регулирование страхового предпринимательства в Украине. Процесс перехода страхового рынка Украины от централизованной к децентрализованной системе происходит сложно, бессистемно и противоречиво. Природой существующих проблем развития страхового предпринимательства Украины является отсутствие продуманной стратегии и тактики трансформации страховых отношений в новых условиях. Очевидно, что концентрация усилий на демонтаж старой, централизованной системы страхования не означает переход ее к хаотическому, аморфному состоянию, следовательно, регуляция этого процесса является первоосновой на современном этапе.

Ключевые слова: страховщик, страховая деятельность, страхователь, страховое предпринимательство, страховой рынок, государственная регуляция, страховой присмотр, кредитные учреждения.

Timchak M.V. THE SYSTEM OF ORGANS OF ADJUSTING OF INSURANCE ENTERPRISE IS IN UKRAINE

The Article is devoted research of organs which carry out adjusting of insurance enterprise in Ukraine. The process of transition of insurance market of Ukraine from centralized to the decentralizing system takes place difficultly, unsystematic and contradictory. Nature of existent problems of development of insurance enterprise of Ukraine is absence of carefully thought out strategy and tactic of transformation of insurance relations in new terms. Obviously, that the concentration of efforts on dismantling of the old, centralized system of insurance does not mean passing of it to the chaotic, amorphous state, consequently, adjusting of this process is fundamental principle on the modern stage.

Keywords: insurer, insurance activity, insure, insurance enterprise, insurance market, government control, insurance supervision, credit establishments.

Постановка проблеми. В існуючих дослідженнях регіональним проблемам регулювання розвитку страхового підприємництва не приділено достатньої уваги. В сучасних кризових умовах страхове підприємництво регіонів України розвивається безсистемно, характеризуючись лише максимальним залученням страховиками премій від

страхувальника, а також тенденцією до мінімізації страхових виплат.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вітчизняні науковці Т. Ротова і Л. Руденко [10, с. 165] зазначають, що метою державного регулювання є дотримання вимог законодавства України про страхування, ефективний розвиток ринку страхових