

ІРО УКРАЇНСЬКИХ КОМПАНІЙ ЯК СТРАТЕГІЧНИЙ НАПРЯМ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Розглянуто ключові характеристики IPO як інструменту довгострокового фінансування розвитку підприємства. Проаналізовано ринок IPO українських компаній у розрізі кількості угод по галузях, біржових майданчиках та юрисдикції емітентів. Проведено порівняльний аналіз досвіду проведення IPO різними вітчизняними підприємствами. Визначено специфіку практики виходу українських компаній на IPO.

Ключові слова: IPO, вітчизняні підприємства, довгострокове фінансування, інвестиційна привабливість, акції, іноземний капітал, біржові майданчики, прозора діяльність підприємства, євроінтеграційні процеси.

Постановка проблеми. Сьогодні значна частина українських підприємств різних сфер економічної діяльності мають складнощі із накопиченням необхідних внутрішніх фінансових ресурсів для забезпечення високої технологічної конкурентоспроможності, яка є запорукою прибутковості підприємства. Значною мірою ця проблема зумовлена неефективністю податкової та амортизаційної політик підприємства. Загострює ситуацію обмеженість зовнішніх джерел залучення фінансових ресурсів, що сформувалася внаслідок високої вартості банківських кредитів та недоцільності використання облігаційних позик.

Таким чином, в умовах, що склалися, одним з прийнятних шляхів залучення фінансових ресурсів для розвитку підприємства є продаж частини капіталу через публічне розміщення акцій (Initial Public Offering). Успішно проведене IPO надасть можливість компанії реалізувати її стратегічні плани, а також слугуватиме надійною базою для подальшого розвитку і підвищення ефективності функціонування.

Актуальність обраної теми підсилюється й тим, що серед усіх IPO, проведених українськими підприємствами, лише декілька були дійсно ефективними та результативними. Дане дослідження важливе для сучасної практики економічного розвитку України, адже сьогодні проблемою вітчизняних підприємств є неправильний розрахунок часу, який необхідний для підготовки до IPO, та недооцінка складності трансформації приватної компанії у публічну [1, С.19]. Ці причини і зумовили актуальність теми, що обумовлює необхідність проведення наукових досліджень у цьому напрямку.

Аналіз останніх публікацій. Питання механізму реалізації IPO знайшло своє відображення у працях вітчизняних учених-економістів: Н. В. Крилової, Т.В.Майорової, К. В. Шелехова, І. О. Школьника, С. В. Червякова та багатьох інших.

Крім того, окремі проблеми первинного публічного розміщення у вітчизняній практиці висвітлюються рядом інших видатних вчених-економістів, таких як: К.А.Забарний, Т.В. Ясінська, І.С. Проник, В.В. Корнєєв, Г.Т. Старостенко, Є.О.Торшин та ін [1, С.17].

Зростання кількості наукових праць, присвячених даній проблемі, зумовлено необхідністю вирішення науково-практичного завдання стосовно пошуку нових та вибору оптимальних джерел фінансування розвитку підприємства із врахуванням властивих переваг та недоліків відповідним джерелам фінансування.

Невирішені частини проблеми. Проблематика первинного публічного розміщення акцій підприємств України перебуває на початковому етапі свого становлення, що обумовлено сповільненими темпами інтеграції вітчизняної економіки у світовий простір, низьким рівнем розвитку вітчизняного фондового ринку та нормативно-правового регулювання проведення IPO.

Незважаючи на те, що питанню публічного розміщення акцій вже присвячено цілий ряд наукових праць, наявні прогалини, мається на увазі питання щодо мінімізації негативних аспектів IPO, деталізації алгоритму підготовки та ефективного його проведення, не дозволяють стверджувати про всебічність та повноту розкриття сутності даного питання.

Метою статті є аналіз ринку IPO українських компаній у розрізі кількості угод IPO по галузях, біржових майданчиках та юрисдикції емітентів; порівняння досвіду здійснення IPO різними вітчизняними підприємствами та визначення специфіки української практики виходу на IPO.

Результати дослідження. Сучасні глобалізаційні процеси посилюють вимоги щодо ефективності та конкурентоспроможності підприємств. Відповідно, з метою адаптації національної бізнес-моделі до світових стандартів вітчизняні підприємства здійснюють упровадження енергозберігаючих технологій, модернізацію основних засобів, підвищують кваліфікацію персоналу, переходять до нових типів виробництва та систем корпоративного управління тощо. Одним із пріоритетних джерел фінансування відповідних заходів для провідних вітчизняних підприємств виступає первинне публічне розміщення акцій (Initial Public Offering – IPO). Успішно проведене IPO надасть можливість компанії реалізувати її стратегічні плани, а також слугуватиме потужним підґрунтям для подальшого розвитку й підвищення ефективності функціонування [1, С.18].

У традиційному розумінні під IPO слід вважати первинний публічний продаж акцій компанії та лістинг цих акцій на фондовій біржі. Головні цілі IPO – це залучення довгострокових фінансових ресурсів і підвищення ліквідності акціонерного капіталу. Результатом трансформації підприємства при підготовці до IPO має стати зростання його інвестиційної привабливості. До того ж розміщення акцій на фондовій біржі є інструментом фінансування подальшого розвитку підприємства, що відкриває шлях до більш дешевих джерел капіталу [2].

Однак реалізація IPO є доволі складним і тривалим процесом, під час якого підприємства стикаються зі значною кількістю труднощів. Так, за результатами проведеного дослідження «KPMG LLP» (Велика Британія), 81 % фінансових та 62 %

генеральних директорів визначили, що вони приділяли процесу підготовки компанії до IPO більше 50 % робочого часу [1, С.18].

Прийнявши рішення про IPO, підприємство повинно бути готовим до дотримання безлічі бюрократичних процедур і не менш численних правил. Крім досить трудомісткого і витратного процесу реструктуризації підприємства, залучення незалежних топ-менеджерів, впровадження міжнародних стандартів ведення фінансової звітності, серйозним бар'єром для здійснення IPO може стати і висока вартість лістингу. Однак для країн з розвиненим фондовим ринком IPO вважається одним із найефективніших інструментів залучення капіталу, тому що отримання публічного статусу дає змогу компанії залучати позичковий капітал на вигідніших для неї умовах. Крім того, якщо акції користуються попитом, компанія має можливість здійснювати додаткові емісії.

Що стосується проведення IPO в Україні, то необхідно зазначити початковий рівень його розвитку, позаяк число українських компаній, що використовують цей інструмент залучення фінансових ресурсів, є досить незначним [3, С.107]. За результатами звіту Price Waterhouse Coopers, з 2005 р. по 2017 р. на міжнародних біржах уперше розмістили свої акції до 35 українських компаній (табл. 1). Загальний обсяг залучених коштів українськими підприємствами за 2005–2017 рр. від IPO становить майже 2 850 млн дол США.

Таблиця 1.

IPO українських компаній за 2005–2017 роки

Рік	Назва емітента	Галузь	Частка акцій,%	Обсяг IPO, млн дол	Торговий майданчик
2005	Ukrproduct	Сільське господарство	27	11	LSE (AIM)
	Cardinal Resources	Нафта і газ	40	20	LSE (AIM)
	XXI Century	Нерухомість	36	139	LSE (AIM)
2006	Astarta Hokling	Сільське господарство	20	32	WSE
	LuAZ	Виробництво автомобілів	8	26	FWB
2007	Landkom	Сільське господарство	13	111	LSE (AIM)
	Nostra Terra	Нафта і газ	21	7	LSE (AIM)
	Ferrexpo	Металургія	25	420	LSE (premium)
	Aisi Realty Public	Нерухомість	30	33	LSE (AIM)
	DUP&D	Нерухомість	15	204	LSE (AIM)
	Kernel	Сільське господарство	38	218	WSE
	KDD Group	Нерухомість	20	130	LSE (AIM)
2008	Cadogan Petroleum	Нафта і газ	26	274	LSE (premium)
	Landkom International	Сільське господарство	10	22	LSE (AIM)

	МНР (Миронівський хлібопродукт)	Сільське господарство	19	323	LSE (GDRs)
2009	Mriya Agro Holding	Сільське господарство	20	90	FWB
	Regal Petroleum	Нафта і газ	4	39	LSE (AIM)
	Sintal Agriculture	Сільське господарство	15	35	FWB
	VK Development	Нерухомість	10	4	FWB
	Agroton	Сільське господарство	26	54	WSE
Avangardco	23		208	LSE (GDRs)	
Milkiland	22		80	WSE	
2011	Sadovaya Group	Видобуток	27	54	WSE
	Coal Energy	Видобуток	25	78	WSE
	Continental Farmers Group	Сільське господарство	16	24	LSE (AIM)
	Industrial Milk Company	Сільське господарство	24	30	WSE
	Ароліга		17	1	WSE
	KSG Agro		33	40	WSE
	Ovostar Union		25	34	WSE
	Westa ISIC S.A.		25	46	WSE
Black Iron	Видобуток	22	36	TSX	
2012	KDM Shipping	Транспорт и логістика	10,9	7,62	WSE
2013	Cereal Planet	Сільське господарство	13,9	2,25	WSE

Джерело: складено автором на основі [3, с.106]

Проаналізуємо динаміку кількості угод IPO на біржових майданчиках та відповідні обсяги залучених коштів з 2005 по 2017 рр. (рис.1).

Дані рис. 1. свідчать, що зміна обсягів IPO не має чіткої тенденції. Протягом 2005-2017 рр. спостерігаються дві чіткі хвилі: перша – 2006-2009 рр., а друга – 2009-2017 рр. Вибух IPO в Україні 2007 року був невід'ємно пов'язаний зі зростанням економіки країни на тлі зростання світової економіки, про що свідчить приплив інвестицій у країну. Обсяг залучених коштів через первинне публічне розміщення акцій у 2007 році становив 1 123 млн дол США, досягши свого максимального значення за весь досліджуваний період. Однак світова криза 2008 року спричинила різке зменшення обсягів публічного розміщення до 168 млн дол США (на 73%) у 2009 році.

Стабілізація світової економіки 2010 року сприяла поверненню обсягів IPO до позначки 396 млн дол США. Однак до кінця досліджуваного періоду обсяги залучених коштів через IPO постійно зменшувалися, досягши свого мінімального значення 2,25 млн дол США станом на 2013 рік.

Стійкий спад активності на ринку IPO продовжувався до 2017 року. Причиною цьому стало загострення світової фінансово-економічної кризи та воєнного конфлікту на території України. Тому більшість українських підприємств відмовилися від здійснення IPO у 2013–2017 рр.

Розглянемо дану динаміку через призму підприємницької діяльності. Отже, першою українською компанією, яка здійснила IPO на західному ринку ще в 2005 р., стала Ukrproduct Group – компанія, яка займається випуском і торгівлею молочною продукцією. Слідом за нею у 2005 р. нафтогазовидобувна компанія Cardinal Resources залучила 10,6 млн фунтів стерлінгів на AIM, спрямованих на збільшення обсягів видобутку нафти і газу. Наступною була інвестиційна компанія «XXI століття», яка залучила 139 млн дол на AIM [5, С.62].

Як показує практика, мінімум половина українських емітентів зазнають невдачі. Так, із 33 українських компаній, які проводили IPO в 2005-2013 роках, менше десяти принесли прибуток інвесторам. Серед них агропромисловий холдинг «Астарта» у 2006 році (середня прибутковість – 75% річних), також компанія з агропромислового сектора – «Кернел» у 2007 році (54% річних); підприємство гірничо-металургійного сектора – компанія «Fergexro plc.» у 2007 році (45% річних). Акції інших компаній-емітентів продемонстрували обвальне падіння, що було пов'язано з погіршенням ставлення інвесторів до певних галузей економіки або ж незадовільною оцінкою інвесторами самих компаній [3, С.106].

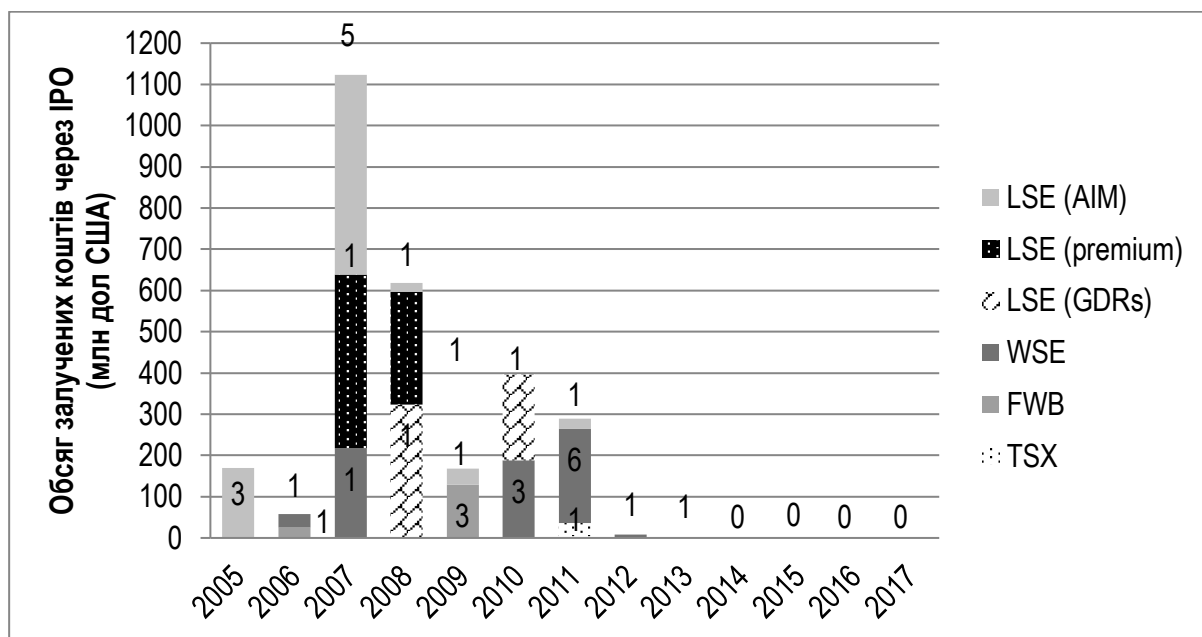


Рис. 1. Кількість угод IPO на біржових майданчиках та відповідні обсяги залучених коштів з 2005 р. по 2017 р.

Джерело: розроблено автором на основі [4].

Крім зазначених вище компаній, позитивну історію IPO має ПАТ «Миронівський хлібопродукт» – один із лідерів агропромислового комплексу України. Первинне розміщення було проведене у 2008 році на суму 323 млн дол США на Лондонській фондовій біржі. В ході IPO компанія була оцінена в \$1,7 млрд і стала першою українською аграрною компанією, що проводила розміщення акцій на основному майданчику Лондонської біржі [6].

Роками найбільшої активності на первинному ринку акцій стали 2007, 2010 та 2011. Так, у 2010 році на IPO вийшло 4 компанії: «Авангард», «Агротон», «Мілкіленд» та «Садова Груп», а у 2011 році – 8: «Coal Energy», «Continental Farmers Group», «Industrial Milk Company», «Агроліга», «KSG Agro», «Ovostar Union», «Westa ISIC S.A.» та «Black Iron» [4]. Аналіз засвідчив, що лідером за кількістю угод у 2010-2011 рр. був агропромисловий сектор. Ця тенденція спостерігалася і в наступних роках. Це пояснюється тим, що привабливість акцій вітчизняних аграрних компаній пов'язана з прогнозами про майбутнє подорожчання продовольства у світі.

У 2012 р. вийти на IPO зважилася лише KDM Shipping, що можна пояснити загальним зниженням котирувань акцій українських компаній та відтоком іноземних інвестицій з країни (показник неготовності інвесторів вкладати в економіку країни). Компанія прославилася найгіршим результатом IPO в історії українських підприємств: замість очікуваних 36 млн дол отримала 7,4 млн дол на Варшавській біржі [1, С.18].

Остання активність українських підприємств на ринку IPO спостерігалася у 2013 році, коли на ринок вийшла група компаній Cereal Planet. 2011-2013 рр. відзначилися світовою тенденцією скасування або перенесення процедури IPO. Не минув даний тренд і Україну: у 2011 році було відмінено IPO виробника соняшникової олії ViOil. 2012 року «Лотуре Агро» та «Агро Союз» ініціювали вихід на IPO. Розмірковували над розміщенням акцій і такі компанії як «UkrLandFarming», «Сварог Вест Груп», «Укрзернопром» та «Яблуневий дар», однак згодом скасували свої наміри.

Практика свідчить, що скасування або перенесення процедури IPO відбувається через несприятливу або мінливу кон'юнктуру фондового ринку. На жаль, 2016 рік не приніс світовому ринку ріст IPO. Протягом останніх років сповіщень про наміри вийти на IPO від українських компаній не було [7].

Говорячи про поточну ситуацію в Україні та про готовність компаній виходити на ринки капіталів, залишається констатувати ситуацію «повного штилю», обґрунтованого низкою факторів, починаючи від гібридної війни, закінчуючи рядом дефолтів публічних компаній, які розміщувалися на основних фондових майданчиках, що в свою чергу, завдало значної «badwill» репутації нашій країні, а відповідно і компаніям, які раніше планували вихід на публічні ринки, адже будь-який негативний прецедент за участю українських публічних компаній негативно впливає на подальшу можливість залучення коштів на міжнародних ринках капіталу [6].

Зважаючи на хвилеподібну поведінку українських підприємств на ринку IPO, найближче покращення ситуації очікується не раніше 2019 року.

Багато в чому успіх IPO компанії залежить від біржі, на якій він здійснений. Вибір біржі залежить від масштабів самої компанії та планів щодо залучення капіталу. Українські емітенти акцій найчастіше виходять з IPO на Лондонську (LSE) і її альтернативний майданчик (AIM LSE), Варшавську (WSE), а також Франкфуртську (FWB) фондові біржі (рис. 2). Враховуючи рівень розвитку країн заявлених вище бірж, доцільно зауважити, що на Лондонській біржі можливості щодо залучення інвесторів значно ширші, однак і витрати на розміщення і вимоги до емітентів тут істотно вищі. І навпаки, кількість угод на Варшавській біржі в кілька разів менша, проте вимоги до

товариств-емітентів більш ліберальні, що дає змогу зробити висновок про доступність саме останньої біржі для українських емітентів [5, С.69].

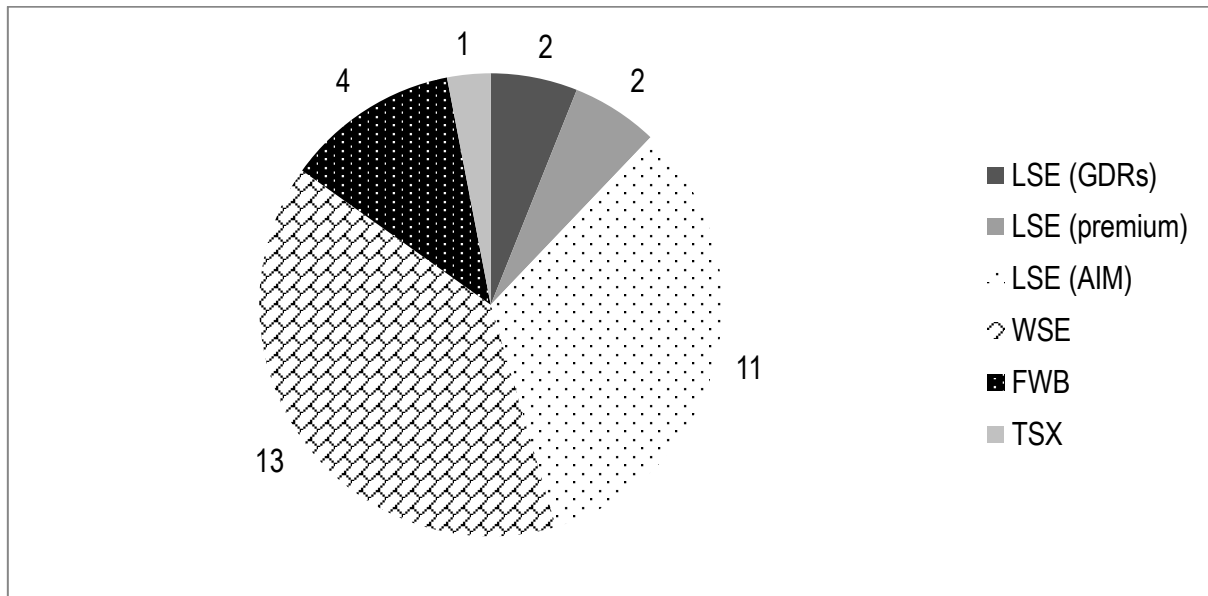


Рис. 2. Кількість угод IPO на біржових майданчиках

Джерело: розроблено автором на основі [9].

Особливо важливим є вибір організаторів лістингу. Саме вони оцінюють компанію і визначають початкову ціну акції. Різка зміна ціни акцій у короткостроковому періоді одразу після першого випуску акцій свідчить про неточну первинну оцінку компанії. Також деяке зниження ціни акцій у перші півроку характерно для компаній із постсоціалістичних країн через недовіру до фінансової захищеності інвесторів від зовнішніх ризиків. Важливим критерієм для вибору організаторів лістингу є їхній досвід у цій діяльності та репутація на ринку. Серед українських компаній попитом користуються такі організатори: Baker&McKenzie, White&Case (юридичні консультанти); ING Bank, Libertas Capital Corporate Finance, UBS (банки) [8, С.53].

Варто зазначити, що жоден первинний випуск акцій не був прямим, що означає, що юрисдикція емітентів акцій ніколи не зазначалась як Україна. Українські компанії виходили на IPO від таких країн: Кіпр, Люксембург, Великобританія, Нідерланди, острів Мен, Канада, Нормандські острови (рис. 3). Це пов'язано з низкою обмежень у національному законодавстві (ЗУ «Про цінні папери і фондовий ринок») щодо розміщення акцій українськими емітентами на міжнародних ринках, а також із прагненням компаній зменшити податкове навантаження [1, С.18].

Вони полягають в: 1) обов'язковій номінації акцій українських емітентів у національній валюті; 2) необхідності отримання дозволу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку на обіг акцій українських емітентів за кордоном (отримання дозволу передбачає виконання ще низки стримуючих вимог, наприклад, мати лістинг за попередніми випусками цінних паперів на будь-якій українській фондовій біржі або на торгово-інформаційній системі) [8, С.52].

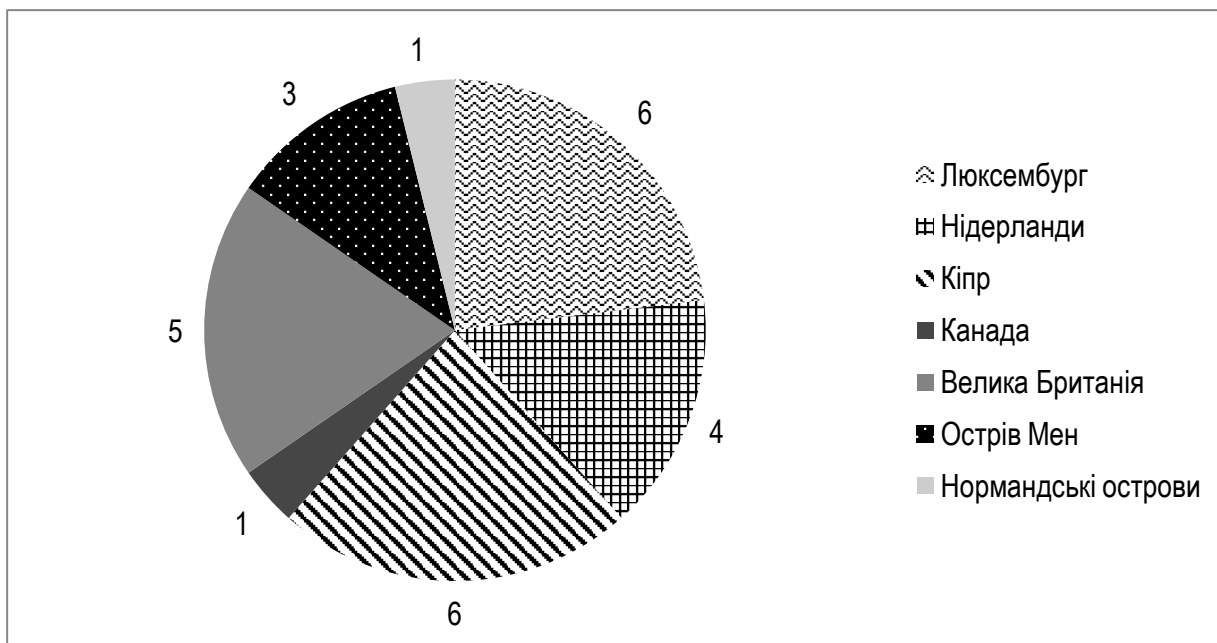


Рис. 3. Юрисдикція емітентів

Джерело: розроблено автором на основі [9].

Значний вплив на вибір біржі має галузь діяльності компанії (рис. 4). Найбільш перспективними галузями для використання IPO сьогодні є аграрний сектор, ринок нерухомості, газова і нафтова промисловість, гірничо-металургійний комплекс та машинобудування [3, С.56].

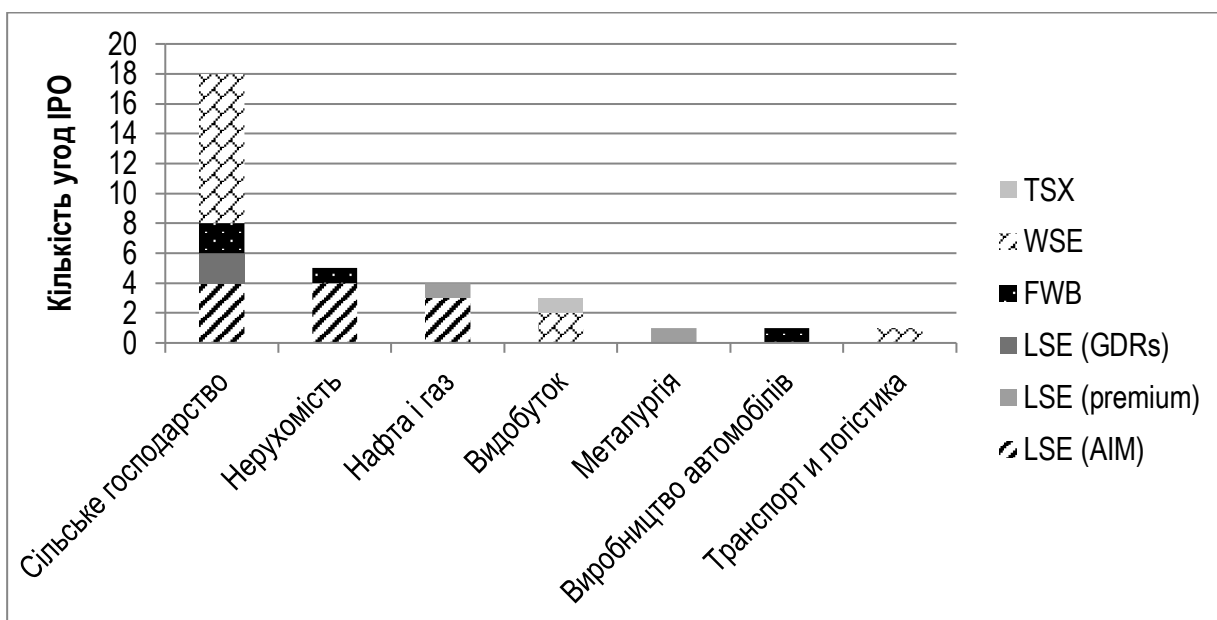


Рис. 4. Кількість угод IPO по галузях і біржових майданчиках

Джерело: розроблено автором на основі [9].

Як видно з рис. 1, даний спосіб залучення компаніями фінансових ресурсів тільки починає набирати оберти. Повільний та поступовий його розвиток пов'язаний з

необхідністю компаній, що проводять його, виконувати певні вимоги: дотримання прозорості, посилення контролю за оперативною діяльністю, дотримання прав міноритарних акціонерів, наявність у компанії менеджерів, котрі мають досвід проведення успішних IPO, готовність витратити чималі кошти на організацію IPO (3-12% від обсягу залучених коштів), підготовка звітності згідно з міжнародними стандартами за 3 роки діяльності компанії, наявність розвиненої законодавчої бази з питань фондового ринку тощо. Кожен етап підготовки, проведення та контролю IPO потребує значних фінансових витрат (наприклад, витрати, пов'язані з обранням біржі та посередників для лістингу, пошуком інвесторів, проведенням роуд-шоу тощо).

Виконання цих вимог є обов'язковою умовою для проведення IPO, але не достатньою для його успішного проведення. Так, в країні, де більша частина компаній не відповідає цим вимогам (99%), вихід на IPO являє собою дуже складний процес, який вимагає великих фінансових затрат і організаційних змін.

Необхідно відзначити, що в українській практиці виходу на IPO є певна специфіка. Якщо на Заході розміщення акцій, як правило – прерогатива відносно молодих компаній, які лише недавно вийшли на ринок і усвідомили, що для збереження динаміки розвитку їм необхідно стати публічними, а залучення коштів за рахунок емісії облігацій найчастіше здійснюють компанії, представлені на ринку протягом довгого часу і мають досить надійні позиції [3, С.57].

В Україні, як правило, все відбувається інакше: спочатку компанії випускають на ринок облігації для того, щоб заробити репутацію і впізнаваність на фінансових ринках, а вже потім – розміщують свої акції.

І все ж наші підприємства вклали досить багато зусиль у проведення IPO, але не всі українські компанії можуть надати зрозумілу західним інвесторам фінансову звітність і документацію, а також з легкістю відмовитися від наявних схем ведення бізнесу тощо. Так, публічне розміщення акцій вимагає від підприємств прозорої діяльності, що за умов євроінтеграційних процесів, які охоплюють всі сфери сучасного українського суспільства, сприятиме виходу з кризи більшості вітчизняних підприємств [3, С.62].

Висновки. У цілому, можна стверджувати, що IPO, незважаючи на певні недоліки, такі як незворотність процесу, значні витрати та довготривалий характер, являє собою ефективний інструмент фінансування розвитку підприємства. Що стосується використання IPO в Україні, то необхідно зазначити початковий рівень його розвитку, позаяк число українських компаній, що використовують цей інструмент залучення фінансових ресурсів, є незначним. Звіт Price Waterhouse Coopers показав, що з 2005 р. по 2017 р. лише 33 українські компанії здійснили первинне розміщення акцій на міжнародних біржах, а обсяг коштів, який вдалося залучити українським підприємствам в ході IPO, становить майже 2 850 млн дол США.

Варто зазначити, що в українській практиці проведення IPO є свої особливості. Наприклад, вітчизняні компанії спершу намагаються заробити гарну репутацію на фінансових ринках, залучаючи кошти за рахунок емісії облігацій, а потім проводять первинне розміщення акцій.

З 2011 р. по 2013 р. спостерігалася тенденція скасування або перенесення процедури IPO. Остання проведена процедура IPO припадає на 2013 р., коли на ринок вийшла група компаній Cereal Planet. На жаль, протягом останніх років намірів проведення первинного публічного розміщення акцій від українських компаній не було.

Отже, вихід підприємства на IPO, як один із дієвих та перспективних способів залучення іноземного капіталу, залишається відносно новим для вітчизняної практики.

Дискусія. Подальших досліджень потребує питання щодо деталізації алгоритму підготовки та проведення IPO, мінімізації негативних аспектів та ризиків, що можуть виникнути при виході підприємства на IPO, а також визначення ключових факторів проведення ефективного розміщення акцій компаніями різних країн світу. Вирішення вищезазначених проблем забезпечить зростання кількості угод IPO на біржових майданчиках та обсягів залучених коштів вітчизняними підприємствами для більш дешевого фінансування їх подальшого розвитку.

Література.

1. Баюра Д.О., Ситенко Д. IPO як ефективний інститут та передумова корпоративної реструктуризації агропромислових підприємств. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2015. Вип. 5. С. 17–23.
2. Самые успешные IPO украинских компаний за пять лет. URL: <http://pro-consulting.com.ua/news/2010/12/09> (дата звернення: 19.09.2018).
3. Слободянюк О.В. Публічне розміщення акцій як механізм розвитку капіталізації підприємств України. Науковий вісник Харківського державного університету. 2016. № 20. С. 105–108.
4. Огляд IPO українських компаній з 2005 р. по серпень 2013 р. URL: https://www.pwc.com/ua/en/services/capitalmarkets/assets/an_overview_of_ukranian_ipos_rus.pdf.pdf (дата звернення: 19.09.2018).
5. Кутувий Т. В. Первинне розміщення акцій у практиці українських компаній. Ефективна економіка. 2011. № 8. С. 61–165.
6. Українські IPO — погляд в минуле і майбутнє. URL: <http://agroportal.ua/ua/views/blogs/ukrainskie-ipo-vzglyad-v-proshloe-i-budushchee/#> (дата звернення: 19.09.2018).
7. Как (пре)успел украинский агробизнес за 10 лет IPO. URL: <https://latifundist.com/spetsproekt/215-ipo-kak-preuspel-ukrainskijagrobiznes-z-10-let> (дата звернення: 20.09.2018).
8. Грабовська Є. В. Досвід виходу українських компаній на ринок IPO. Економічні студії. 2014. Вип. 56. С. 51–55.
9. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. № 3480-IV/ Верховна Рада України. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/page> (дата звернення: 21.09.2018).

References.

1. Baiura D.O., Sytenko D. IPO yak efektyvnyi instytut ta peredumova korporatyvnoi restrukturyzatsii ahropromyslovykh pidprijemstv. Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika. 2015. Vyp. 5. S. 17–23.
2. Samie uspeshnie IPO ukraynskykh kompaniy za piat let. URL: <http://pro-consulting.com.ua/news/2010/12/09> (data zvernennia: 19.09.2018).
3. Slobodianiuk O.V. Publichne rozmishchennia aktsii yak mekhanizm rozvytku kapitalizatsii pidprijemstv Ukrainy. Naukovyi visnyk Kharkivskoho derzhavnogo universytetu. 2016. № 20. S. 105–108.

4. Ohliad IPO ukrainskykh kompanii z 2005 r. po serpen 2013 r. URL: https://www.pwc.com/ua/en/services/capitalmarkets/assets/an_overview_of_ukranian_ipos_rus.pdf (data zvernennia: 19.09.2018).
5. Kutovyi T. V. Pervynne rozmishchennia aktsii u praktytsi ukrainskykh kompanii. Efektyvna ekonomika. 2011. № 8. S. 61–165.
6. Ukrainski IPO — pohliad v mynule i maibutnie. URL: <http://agroportal.ua/ua/views/blogs/ukrainskie-ipo-vzglyad-v-proshloe-i-budushchee/#> (data zvernennia: 19.09.2018).
7. Kak (pre)uspel ukraynskiy ahrobyznes za 10 let IPO. URL: <https://latifundist.com/spetsproekt/215-ipo-kak-preuspel-ukrainskijagrobiznes-z-10-let> (data zvernennia: 20.09.2018).
8. Hrabovska Ye. V. Dosvid vykhodu ukrainskykh kompanii na rynek IRO. Ekonomichni studii. 2014. Vyp. 56. S. 51–55.
9. Pro tsinni papery ta fondovyi rynek: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 r. № 3480-IV/ Verkhovna Rada Ukrainy. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/3480-15/page> (data zvernennia: 21.09.2018).

Баюра Д.А., д.э.н., профессор,
Данильченко Е.С., экономист
 КНУ имени Тараса Шевченко

IPO УКРАИНСКИХ КОМПАНИЙ КАК СТРАТЕГИЧЕСКОЕ НАПРАВЛЕНИЕ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЭКОНОМИКИ УКРАИНЫ В УСЛОВИЯХ ЕВРОИНТЕГРАЦИИ

Рассмотрены ключевые характеристики IPO как инструмента долгосрочного финансирования развития предприятия. Проанализирован рынок IPO украинских компаний в разрезе количества сделок по отраслям, биржевых площадках и юрисдикции эмитентов. Проведен сравнительный анализ опыта проведения IPO различными отечественными предприятиями. Определена специфика практики выхода украинских компаний на IPO.

Ключевые слова: IPO, отечественные предприятия, долгосрочное финансирование, инвестиционная привлекательность, акции, иностранный капитал, биржевые площадки, прозрачная деятельность предприятия, евроинтеграционные процессы.

Baiura D.O., Doctor of Sciences (Economics), Professor,
Danylchenko O.S., economist
 Taras Shevchenko National University of Kyiv

IPO OF UKRAINIAN COMPANIES AS A STRATEGIC DIRECTION OF INCREASING THE COMPETITIVENESS OF UKRAINE'S ECONOMY IN THE CONTEXT OF EUROPEAN INTEGRATION

These days, a significant amount of Ukrainian enterprises from different economic spheres has difficulties with accumulation of necessary internal financial resources to ensure high technological competitiveness, which is a guarantee of profitability of the enterprise. Thus, under the prevailing conditions, one of the acceptable ways of attracting financial resources for the development of an enterprise is the sale of part of the capital through Initial Public Offering (IPO).

The relevance of the chosen topic is intensified by the fact that there are only a few IPOs conducted by Ukrainian enterprises which were really effective. Besides, this study is important for the current practice of Ukraine's economic development, because wrong calculations of the time required for IPO's preparing and underestimation of the complexity of the transformation from a private company into a public one are still unsolved problems of domestic enterprises.

Modern globalization processes increase the demands on the efficiency and competitiveness of the enterprises. Accordingly, in order to adapt the national business model to world standards, domestic enterprises carry out implementation of new technologies, modernization of fixed assets, increasing

personnel's qualification etc. So, one of the priority sources of funding for relevant initiatives for leading domestic enterprises is initial public offering (IPO). The successful IPO will enable the company to implement its strategic plans, and will serve as a powerful foundation for further development and performance enhancement.

Traditionally, an IPO is considered as a primary public sale of company's shares and their next listing on the stock exchange. The main objectives of an IPO are to attract long-term financial resources and to increase liquidity of the share capital. The result of the enterprise's preparation for an IPO should be the growth of its investment attractiveness.

However, IPO implementation is rather complex and lengthy process during which enterprises face a lot of difficulties. So, while deciding on an IPO, the company should be prepared to comply with many bureaucratic procedures and no less numerous rules.

Concerning IPO in Ukraine it is necessary to indicate the initial level of its development, as the number of Ukrainian companies using this financial resources attraction tool is rather insignificant [3, P.107]. According to the Price Waterhouse Coopers report, from 2005 to 2017 international stock exchanges firstly placed shares of less than thirty five Ukrainian companies. The total amount of funds attracted by Ukrainian enterprises with IPO from 2005 to 2017 is nearly \$2,850 million.

Experience has shown that at least half of Ukrainian issuers are failing. Thus, out of the thirty three Ukrainian companies that held an IPO in 2005-2017, less than ten have made a profit for investors. Among them, an agricultural and industrial company Astarta Holding (2006, average profitability - 75% per annum), an agricultural enterprise Kernel Group (2007, 54% per annum), a mining company Ferrexpo plc (2007, 45% per annum) are the most successful examples. In addition to this, IPO of the Ukraine's largest agricultural produce company the Myronivskiy Khiboprodukt has given good results. Shares of the other issuing companies have demonstrated a collapse due to the worsening of the investors' attitude to certain sectors of the economy or to the poor satisfaction of the companies' investors.

The 2007, 2010 and 2011 periods demonstrate the greatest activity in the primary market of shares. Thus, there are four companies which held IPO in 2010 (Avangard, Agroton, Milkiland and Sadovaya Group) and eight companies in 2011 (Coal Energy, Continental Farmers Group, Industrial Milk Company, Agroliga, KSG Agro, Ovostar Union, Westa ISIC S.A. and Black Iron). The analysis showed that the leader in the number of deals in 2010-2011 was the agro-industrial sector.

There was the global trend of cancellation or postponement of the IPO procedure due to unfavourable or volatile stock market conditions in 2011-2013. Unfortunately, during the last years there were no announcements about holding an IPO from Ukrainian companies [7]. Due to the wavy behaviour of the Ukrainian companies in the IPO market, the upcoming improvement is expected not earlier than in 2019.

Nevertheless, our domestic enterprises have invested a lot in the IPO, but not all of the Ukrainian companies can provide clear financial statements and documentation to Western investors. Thus, an initial public offering requires a transparent companies' activity that, in the conditions of European integration processes, will help to overcome the crisis for the majority of domestic enterprises [3, P.62]

In general, it can be argued that despite some disadvantages, such as the irreversibility of the process, significant costs and long-term nature, an IPO is an effective tool for long-term financing of the enterprise development.

Regarding the use of an IPO in Ukraine, it is necessary to indicate the initial level of its development, as the number of Ukrainian companies using this tool for attracting financial resources is insignificant.

Consequently, an IPO, as one of the most effective and promising ways of attracting foreign capital, remains relatively new to domestic companies.

Key words: IPO, domestic enterprises, long-term financing, investment attractiveness, shares, foreign capital, stock markets, transparent business activities, European integration processes.