

УДК 658.15

*Н. В. Шевченко,
аспірант ІРД НАНУ, викладач, Європейський університет*

РОЛЬ ІРО У ПІДВИЩЕННІ РІВНЯ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПРОМИСЛОВИХ ПІДПРИЄМСТВ

У статті розглядається поняття та значення публічного розміщення у збільшення рівня капіталізації промислових підприємств. Встановлено основні проблеми, що виникають у акціонерних товариствах при розміщенні акцій власної емісії на міжнародних фондових ринках.

In the article the notion and value of the public placing in the increase of level of capitalization of industrial enterprises is considered. Basic problems are set that arise up in the joint-stock companies, at placing of actions of own emission at the international fund market.

ВСТУП

В сучасних умовах розвитку ринкових відносин в Україні промислові підприємства потребують все більше нових шляхів залучення коштів для свого економічного і соціального розвитку. Публічне розміщення акцій на міжнародних фондових ринках дасть можливість не лише розширити фінансові можливості підприємства, а й підняти економічний розвиток країни на більш стабільний рівень, а також налагодити міжнародне співробітництво з іншими країнами. Національні промислові підприємства ще не досягли належного фінансового та публічного рівня, щоб розміщувати свої акції за кордоном.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАНЬ

Метою даної статті є визначення ролі публічного розміщення акцій на міжнародних фондових ринках як інструменту збільшення капіталізації промислових підприємств.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

ІРО — (Initial Public Offering) — це публічна пропозиція інвесторам стати акціонерами підприємства, яка зроблена вперше на міжнародному фондовому ринку. Підприємство прагне продати пакет своїх акцій інвесторам на біржі як з метою отримання фінансових інвестицій для розвитку, так і для того, щоб по котируванню акцій на фондовій біржі визначити рівень капіталізації підприємства, або реальну ринкову вартість. Ще одна ціль — підвищити свій інвестиційний рейтинг, щоб отримати доступ до додаткових недорогих джерел фінансування. Публічне розмі-

щення — це визначення реальної ринкової вартості підприємства і перспективи його подальшого розвитку, так як лістинг на міжнародній фондовій біржі створює премію до вартості завдяки прозорості компанії [3].

ІРО — це не лише можливість залучення капіталу, але й використання супутніх переваг з подальшою відповідною відповідальністю, це ще й величезні зміни у стилі ведення бізнесу, який тепер повинен відповідати міжнародному рівню — міжнародним стандартам. І це не означає перейти на міжнародні стандарти обліку і вивчити англійську мову всім співробітникам компанії: від генерального директора до прибиральниці. Це означає зміни у свідомості кожного працівника. А для цього повинна бути повна готовність до таких різних змін з боку власників бізнесу і вищого менеджменту. Адже їм доведеться не тільки розповсюдити своє розуміння необхідності змін, але й побороти супротив з боку персоналу компанії.

Як зазначають експерти, одним із необхідних кроків у ході підготовки до ІРО є залучення компаніями фінансових радників чи консультантів. Фінансові консультанти надають підтримку компаніям на всіх етапах процесу підготовки до ІРО, зокрема оцінюють готовність підприємства до публічного розміщення акцій, здійснюють комплексний аудит, надають консультації щодо управління ризиками, оподаткування, покращення ефективності корпоративного управління, підготовки фінансової звітності тощо.

Важливим чинником успішного проведення ІРО є вибір фондового майданчика. При цьому 55% респон-

дентів вважають, що основним фактором, який впливає на вибір фондової біржі для здійснення публічного розміщення, є вартість і термін розміщення, а також рівень ліквідності біржі. Компанії із країн США позитивно оцінюють можливість залучення капіталу як на місцевих фондових біржах, так і на альтернативних майданчиках провідних зарубіжних бірж, які дозволяють емітентам швидше провести розміщення, а тому є більш придатними для невеликих компаній.

Значна кількість емітентів із зазначеного регіону надають перевагу міжнародному розміщенню, оскільки іноземні фондові біржі є більш популярними і можуть підвищити репутацію компанії. Майже 70% респондентів вважають, що найефективнішим способом отримання капіталу є залучення міжнародних інвесторів (або і міжнародних, і місцевих). Такий підхід в основному притаманний підприємствам галузі високих технологій. Міжнародні інвестори розглядаються ними як гаранті стабільності і партнерства, у той час як місцеві інвестори — як гаранті високої ліквідності акцій. Можливість подвійного лістингу на місцевих і зарубіжних фондових майданчиках є досить популярною серед компаній країн США, оскільки вона надає доступ до широкої бази інвесторів [3; 2].

Найбільш популярним майданчиком серед компаній із країн США є Лондонська фондова біржа, незважаючи на те що вона пропонує найвищу вартість розміщення. Експерти стверджують, що у даному випадку на рішення емітентів впливає психологічний фактор, який полягає у тому, що ця біржа традиційно вважається привабливою для розміщення акцій, оскільки може гарантувати залучення широкого кола інвесторів. Останнім часом популярними для здійснення ІРО стають також нові азійські і європейські майданчики.

У разі відкритого (публічного) розміщення цінних паперів серед заздалегідь не визначеного кола осіб емісія здійснюється за такими етапами:

1. Прийняття рішення про відкриття (публічне) розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення.

2. У разі відмови власника акцій від використання свого переважного права на придбання акцій, якщо це передбачено умовами відкритого (публічного) розміщення цінних паперів, — отримання від нього письмового підтвердження про відмову.

3. Подання заяви і всіх необхідних документів для реєстрації випуску цінних паперів та проспекту їх емісії.

4. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку випуску цінних паперів та проспекту їх емісії.

5. прийняття у разі потреби рішення про залучення андеррайтера до розміщення цінних паперів;

6. Присвоєння цінним паперам між-

народного ідентифікаційного номера.

7. Укладення з депозитарієм договору про обслуговування емісії цінних паперів або з реєстратором — про ведення реєстру власників іменних цінних паперів, крім випадків, коли облік прав за цінними паперами веде емітент відповідно до законодавства або цінні папери розміщуються на пред'явника.

8. Виготовлення сертифікатів цінних паперів у разі розміщення цінних паперів у документарній формі.

9. Розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії цінних паперів.

10. Відкрите (публічне) розміщення цінних паперів.

11. Затвердження результатів розміщення цінних паперів органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення.

12. Затвердження змін до статуту, пов'язаних із збільшенням статутного капіталу акціонерного товариства з урахуванням результатів розміщення акцій.

13. Реєстрація змін до статуту в органах державної реєстрації.

14. Подання звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.

15. Реєстрація Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів.

16. Отримання свідоцтва про реєстрацію випуску цінних паперів.

17. Розкриття інформації, що міститься у звіті про результати відкритого (публічного) розміщення цінних паперів [1].

При розміщенні цінних паперів на міжнародних фондових ринках міжнародними організаціями, що забезпечують обслуговування підприємств надають наступні послуги:

1. Послуги покупця:
 - стратегічний аналіз галузі або сектору, аналіз й огляд ринку, пошук потенційних об'єктів для купівлі;
 - організація due diligence об'єкта;
 - організація контактів, зустрічей і відвідувань об'єктів;
 - оцінка вартості об'єкта;
 - допомога Покупцю у процесі переговорів;
 - забезпечення усіх технічних і юридичних аспектів трансакції (купівля акцій, реструктуризація боргів, і т.п.);
 - реструктуризація об'єкта;
 - структурування угоди;
 - розробка угод купівлі/продажу;
 - забезпечення гарантій виконання угоди (отримання коштів/передача активів);
 - залучення коштів для купівлі активу.

2. Послуги продавця:
 - передпродажна підготовка об'єкта;
 - комплексний due diligence;
 - розробка Інформаційного Меморандуму;
 - реструктурування підприємства та структури його капіталу з метою збільшення вартості компанії;

- оцінка вартості об'єкта;
 - визначення стратегії продажу та підходу до потенційних покупців;
 - підготовка юридичних і фінансових аспектів продажу;
 - продаж;
 - складення списку, встановлення контактів і ведення переговорів з потенційними покупцями або інвесторами;
 - підготовка та забезпечення роботи "data room";
 - допомога Продавцю в обговоренні термінів і умов продажу активу.
- Вихід підприємства на міжнародні біржі дозволить підприємствам отримати статус публічної, що дасть їй ряд переваг:

- а) залучення масштабних фінансових ресурсів;
- б) покращення фінансового стану підприємства відбувається за рахунок надходження доходів від продажу акцій на балансний рахунок підприємства і збільшення його балансової вартості. Дохід формується за рахунок додаткового капіталу в результаті отримання емісійного прибутку;
- в) покращення коефіцієнтів фінансової стабільності (коефіцієнти: автономії, маневрування, фінансового лівереджу, рентабельності власного капіталу та інші);
- г) встановлення ринкової ціни на підприємство [3];
- д) створення чіткої стратегії фінансового і соціального розвитку підприємства;
- е) розробка маркетингової стратегії підприємства;
- є) покращення структури управління (вдосконалення менеджменту);
- ж) отримання доступу до дешевих грошей, зокрема, простіше відпускати облігації, отримувати кредити за нижчими відсотками;
- з) ріст і покращення іміджу компанії.

Підвищення потенційного об'єму інвестування. Доступ до більш ємкого (в сотні разів) фондового ринку, чим внутрішній український. До того ж міжнародний ринок характеризується більш ефективною організацією, має незрівнянно широкій інструментарій і механізм фінансування, який дозволяє отримувати необхідне інвестування навіть більшим за розміром компаніям.

Безкінечне, безвідсоткове фінансування. Можливість запобігання зовнішнього боргового обов'язку при залученні додаткового фінансування, так як акціонерне фінансування, не створює зовнішньої заборгованості і звільняє від необхідності виплачувати відсотки. Однак залучення акціонерного капіталу в Україні підлягає оподаткуванню, що продовжує бенежити українських бізнесменів при прийнятті рішення щодо IPO. Крім того, продані акції повинні бути забезпечені і по ним потрібно виплачувати дивіденди. Цей факт нейтралізує достатню розповсюджену думку про "безкоштовне" залучення фінансування завдяки IPO.

Більш висока ринкова оцінка. Отримання реальної ринкової оцінки

компанії, зазвичай більш високої в порівнянні з українською.

Створення ліквідного бізнесу. Поява характеристики динамічних змін структури володіння бізнесом. Поява в структурі власників тих учасників, які безпосередньо зацікавлені у володінні частиною саме цієї компанії. Цей факт робить можливим для поточних власників бізнесу динамічно змінювати свою долю в ньому, і навіть повністю вийти з бізнесу, отримавши достойну компенсацію.

Залученні інвестицій (у формі акціонерного фінансування) при збереженні контролю над бізнесом. Можливість зберегти контрольний пакет акцій, і при цьому отримати значне фінансування. Роздрібний продаж акцій компанії "в різні руки", дає змогу минулим власникам компанії втримати руку на пульсі бізнесу компанії.

Підвищення статусу компанії. Автоматичне підвищення статусу компанії, рейтингу довіри (в тому числі кредитного).

Залучення більш дешевих кредитних коштів. Можливість залучення позичкових коштів закордоном (більш дешевих ніж в Україні).

Диверсифікація ризиків. Зниження ризиків власника компанії за рахунок їх переведення до міжнародної сфери. Залучення західного капіталу багато в чому знижує ризики компанії, яка боїться реприватизаційного переслідування [3].

Проведення IPO все більше надає можливості не тільки для великих, але і для представників компаній середнього рівня капіталізації, залучати додаткові інвестиції для розвитку власного бізнесу, для надання компанії статусу публічності, підвищення рівня маркетингової привабливості і юридичної прозорості компанії.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Публічність компанії дає їй змогу отримати нові зв'язки, забезпечити щорічне зростання, якість та розвиток виробництва. Крім того, після проведення IPO компанія може підвищити рівень корпоративного управління, зокрема запровадити посади незалежних директорів, які здійснюють вплив на прийняття важливих рішень щодо діяльності підприємства. У зв'язку з цим потребують подальшого дослідження питання залучення міжнародних фінансових компаній у забезпеченні фінансової стійкості підприємства та підтримка держави у розвитку підприємств.

Література:

1. Закону України "Про цінні папери і фондову біржу" ВР України Закон від 10.09.1997 № 523/97-ВР.
2. Румянцева С. IPO для українських корпорацій // Цінні папери України. — № 4. — 2008.
3. Гаранченко З. IPO задає параметри нових бізнес-моделей // Стратегія. — 2006.

Стаття надійшла до редакції 14.02.2009 р.