

УДК 336.767.2

*К. В. Шелехов,*  
к.т.н., доцент кафедри економіки та підприємництва ФММ НТУУ «КПІ»  
*А. О. Тарасенко,*  
студент 5 курсу, магістрант ФММ НТУУ «КПІ»

## ПЕРЕВАГИ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ (ІРО) ЯК ІНВЕСТИЦІЙНОГО ІНСТРУМЕНТУ ЗАЛУЧЕННЯ КАПІТАЛУ ВИРОБНИЧИМ ПІДПРИЄМСТВОМ

*У статті розглянуто шляхи залучення інвестиційних ресурсів виробничим підприємством. Досліджено особливості проведення публічного розміщення акцій («initial public offering», або ІРО) виробничими підприємствами, механізм проведення ІРО в Україні. Особливу увагу приділено дослідженню переваг проведення первинного публічного розміщення акцій. Досліджено стримуючі фактори розвитку ринку ІРО в Україні, усунення яких дозволить підвищити інтерес вітчизняних виробників до розвитку цього інвестиційного інструментарію.*

*The article discusses the ways of attracting investment resources by manufacturing enterprise. The article examines the features of the public offering (IPO) by production enterprises, the mechanism of the IPO in Ukraine. Particular attention is paid to research the benefits of the IPO in Ukraine and abroad. Studied constraints of market development IPO, which will improve the detection of interest in domestic companies to develop this area of investment activity.*

**Ключові слова:** первинне публічне розміщення акцій, емітенти, інвестиції, оптимізація, лістинг, емісія, капітал підприємства.

**Keywords:** initial public offering, issuers, investment, optimization, listing, emission, business capital.

**Вступ.** Інвестиції є невід'ємною складовою сучасної економіки. Як відомо, економічне зростання багато в чому залежить від успішного розвитку інвестиційної діяльності, що здійснюється за рахунок інвестиційних ресурсів. Обмеженість інвестиційних ресурсів звужує можливості розвитку усіх проявів господарської діяльності підприємства. Тому пошук шляхів мобілізації наявних фінансових ресурсів для інвестування у виробниче підприємство став сьогодні найважливішим завданням.

У світовій практиці ІРО (*initial public offering*) вважається одним з найбільш ефективних і детально відпрацьованих способів залучення інвестицій. Через ІРО фінансується порядку 15% всіх інвестицій в основний капітал на розвинених ринках, а європейські показники досягають 10%.

Важливість первинного публічного розміщення акцій (*initial public offering*, або ІРО) зумовлена динамічними змінами філософії бізнесу, появою нових виробників, пошуками довготермінових та ефективних джерел фінансування. Розміщуючи власні акції на біржі, підприємства переслідують одну мету – отримати якомога швидший доступ до переваг, які дає відкритий ринок вільного капіталу. Таких переваг є досить багато, і всі вони виражаються в полегшенні доступу до інвестицій. Адже саме публічне розміщення акцій дозволяє здійснювати фінансування розвитку та поточної діяльності суб'єкта господарювання за допомогою відносно дешевих ресурсів фінансового ринку.

Вагомі наукові дослідження і публікації з обґрунтування інвестиційних рішень, застосування первинного публічного розміщення акцій на шляху до залучення інвестицій, переваг і вимог ІРО містяться у працях зарубіжних і вітчизняних вчених-економістів – М. Благонравіна, П. Гулькіна, С. Гвардіна, Д. Зігеля, М. Ларіна, Д. Редхеда, С. Хьюса.

**Постановка задачі.** Проаналізувати інструменти залучення інвестиційних ресурсів на виробничому підприємстві. Встановити шляхи вдосконалення процедури емісії акцій для виробничого підприємства. Визначити переваги залучення додаткового акціонерного капіталу шляхом розміщення акцій на біржі за допомогою механізмів ІРО.

**Результати дослідження.** Випуск цінних паперів є одним з дієвих ринкових механізмів залучення інвестиційних коштів на підприємствах. Цей механізм дозволяє залучати фінансові ресурси та визначати рівень інвестиційної привабливості як галузей економіки, так і окремих суб'єктів господарювання. Реформування економіки України, функціонування господарюючих суб'єктів на засадах ринкових принципів викликає необхідність використання підприємствами залучення інвестиційних ресурсів через емісію цінних паперів. Акціонування є одним з економічно-привабливих способів інвестування для промислових підприємств. Це дає змогу залучити довгострокові інвестиційні кошти, а розмір винагороди інвесторам за вкладання цих коштів регулюється в залежності від обставин та економічного стану підприємства-емітента.

При прийнятті рішення про проведення емісії акцій важливим є формування оптимальної структури капіталу підприємства з урахуванням емісії та інших джерел фінансування.

Таблиця 1.

Джерела формування власних фінансових ресурсів підприємства

№ з/п	Джерела	Склад джерел
-------	---------	--------------

1.	Внутрішні джерела	1. Прибуток, що залишається в розпорядженні підприємства 2. Амортизаційні відрахування від основних засобів і нематеріальних активів 3. Інші внутрішні джерела
2.	Зовнішні джерела	1. Залучення додаткового пайового або акціонерного капіталу 2. Одержання підприємством безплатної фінансової допомоги 3. Інші зовнішні джерела

Формування оптимальної структури фінансових ресурсів суб'єктів господарювання є найскладнішим і найважливішим у загальній системі формування капіталу підприємств. Адже теорія структури капіталу є серцевиною науки і техніки управління фінансами [1, с. 15].

Звичайно, збільшення власного капіталу дає можливість підтримувати високу фінансову стійкість, але існують об'єктивні причини, які потребують додаткового капіталу, що покривається за рахунок позикового капіталу.

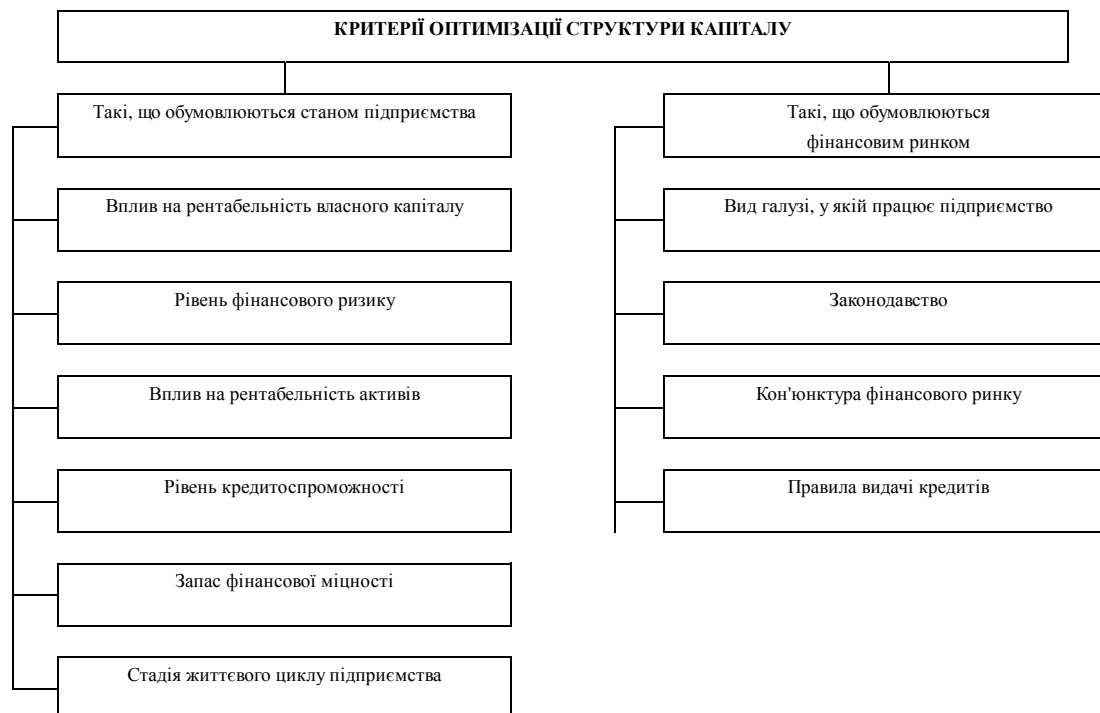


Рис. 1. Критерії оптимізації структури капіталу [2, с. 87]

Домінуючою організаційно-правовою формою господарюючих суб'єктів у ринковій економіці є акціонерні товариства (корпорації). Така форма господарювання передбачає фінансування і початкової діяльності, і подальших великих інвестиційних проектів з використанням такої форми залучення інвестиційних ресурсів, як акціонування. У світовій практиці така форма передбачає залучення широкого кола інвесторів (співвласників) до вкладення коштів у даний господарюючий суб'єкт. Відповідним наслідком таких подій повинні бути активні торги на первинному, а при наявності ефективного використання вкладених коштів - і на вторинному фінансовому ринку акцій господарюючого суб'єкта. Залучення фінансових інвестицій шляхом випуску та розміщення акцій має низку істотних переваг перед іншими найбільш доступними формами фінансування інвестицій: комерційним банківським кредитуванням або кредитуванням під випуск корпоративних облігацій.

Переваги залучення акціонерного капіталу перед позиковими джерелами:

- безстроковість залучення цих коштів;
- необмеженість сум залучення коштів, але потреба в чіткій обґрунтованості цих сум;
- неов'язковість виплати дивідендів (виключенням є привілейовані акції, але їх питома вага в обігу зовсім незначна);
- відсутність забезпечення під емісію акцій;
- відсутність зобов'язань емітента щодо погашення вартості акцій;
- збільшення вартості капіталізації такого акціонерного товариства.

Маючи ці вагомі переваги, українські акціонерні товариства не часто використовують емісію акцій як форму залучення реальних інвестицій. Постає питання про причини уповільненої активності ринку акцій в Україні, тим більше, що особлива потреба у залученні інвестиційних ресурсів є у виробничих підприємств. Промисловість виступає базовою основою економіки нашої держави, а тому потребує пильної уваги як зі сторони уряду і вчених-економістів, так і зі сторони спеціалістів-практиків.

Переважна більшість українських підприємств при проведенні емісії своїх акцій користується позабіржовими методами їх розміщення та залучення акціонерного капіталу шляхом приватної пропозиції акцій.

Такий спосіб розміщення не дає змоги залучити великі обсяги акціонерного капіталу та визначити справжню ринкову ціну акцій. Тому у майбутньому для підприємства перспективним шляхом залучення додаткового капіталу може стати розміщення акцій за допомогою первинного публічного розміщення акцій на фондовій біржі (IPO).

Абревіатура IPO розшифровується як *initial public offering*, що в перекладі означає первинне публічне розміщення акцій. У такий спосіб підприємства виводять частину своєї власності (чи навіть її всю) у відкритий вільний продаж [3, с. 2].

IPO – один з найбільш розповсюджених у світовій практиці способів залучення коштів. Українські підприємства досить активно використовують банківські кредити і випуск облігацій, наприклад, євробондів. У порівнянні з цими видами залучення фінансів IPO вважається більш цивілізованим способом фінансування [4, с. 67].

IPO може відбуватися на фондовій біржі (як локальній так і іноземній), чи поза біржовим ринком - серед інвестиційних фондів. У класичному розумінні IPO є

розміщенням акцій підприємства на фондовій біржі з внесенням їх у список акцій, що котируються на даній біржі (лістинг). Покупцями можуть бути будь-які фізичні і юридичні особи.

Розміщення акцій на фондовій біржі є інструментом фінансування подальшого розвитку підприємства, що відкриває шлях до більш дешевих джерел капіталу. На відміну від кредитування, продаючи акції, підприємство не приймає на себе додаткових зобов'язань, а також не зіштовхується з необхідністю виплачувати відсотки, що періодично нараховуються, як це відбувається після емісії облігацій. До того ж, обсяг засобів, притягнутих за рахунок IPO - звичайно набагато більше, ніж суми, отримані від кредитів або облігацій, а включення цінних паперів підприємства в список акцій, що котируються на всесвітньо відомих фондових площадках, значно підвищує статус підприємства.

Прийнявши рішення про IPO, підприємство повинно бути готовим до дотримання безлічі бюрократичних процедур і не менш численних правил. Підприємства - публічні підприємства повинні регулярно обнародувати інформацію про свої фінансові показники і власників, що володіють більше 5% статутного капіталу. Також, з огляду на той факт, що акції підприємства може придбати будь-який бажаний, у майбутньому це може привести до корпоративних конфліктів. Втім, власники, що панічно бояться корпоративних конфліктів, а, отже не збираються розставитися з більш ніж 10% пакетом акцій, можуть і зовсім забути про IPO.

На розвинених ринках прийнято розміщати великі пакети акцій - часом до 50%. Крім того, IPO на іноземній біржі характеризується високою вартістю і великими термінами підготовки, саме з цієї причини мало хто з потенційних вітчизняних емітентів розглядає західні біржі як площадку для свого першого розміщення. [7]

Здійснити розміщення емісії акцій за допомогою IPO українське підприємство може як на вітчизняних фондових біржах, так і на іноземних біржах, в цьому випадку це буде міжнародне IPO.

Можна виділити наступні переваги залучення інвестицій за допомогою IPO на міжнародному фондовому ринку:

1. Одержання більш точного визначення ринкової ціни підприємства.
2. Доступ до світового фондового ринку, що в сотні разів більш капіталомісткий, ніж український або російський, набагато ефективніше організований та володіє значно більш широким набором інструментів і механізмів фінансування, що точно відповідають цілям і задачам емітента, і схильного фінансувати навіть невеликі по розмірах підприємства.
3. Забезпечення підвищеної ліквідності акцій, недосяжної на українському ринку цінних паперів, і перетворення їх за рахунок цього в засіб платежу: розміщуючи на престижних закордонних майданчиках, акції українського підприємства можуть бути застосовані як застава для одержання боргового фінансування або використані замість коштів для придбання інших підприємств, оплати консалтингових і PR послуг, заохочення середнього і вищого менеджменту. При необхідності власники підприємства можуть продавати їх дрібними партіями через біржові механізми широкій масі портфельних інвесторів, забезпечуючи особисті потреби у вільних коштах без втрати контролю над бізнесом.
4. Акціонерне фінансування не створює боргового тягара і необхідності виплачувати відсотки.
5. Кращі умови для збереження контролю за підприємством: для залучення визначеного обсягу засобів у США або в Європі може знадобитися випустити в 3-5 разів менше нових акцій, що означає набагато менше розмивання пакета первісних власників. У результаті підприємство має більше шансів віддати малий пакет своїх акцій і при цьому залучити значний обсяг фінансування. Більш того, продаж акцій на ринку цінних паперів Європи або США означає їхню реалізацію не "в одні руки", а розпиленим акціонерам, кожний з яких не здатний і не прагне скільки-небудь контролювати бізнес підприємства - емітента.
6. Підвищення загального статусу, кредитного рейтингу і престижу підприємства, що дозволяє йому легше налагоджувати комерційні зв'язки і залучати позикові засоби за рубежом, де ці засоби залишаються набагато більш дешевими, чим у СНД, і надаються на набагато більш тривалі терміни.
7. Посилення економічної безпеки власників підприємства, що одержало західний публічний статус, за рахунок переведення в міжнародну площину адміністративних, політичних і ризиків країни [3, с. 34].

Для того щоб проаналізувати переваги IPO, порівняємо його з такими альтернативними джерелами залучення капіталу для здійснення інвестицій, як банківські кредити, бюджетні кошти і державні позики, нерозподілений прибуток, облігаційні позики (табл. 2) [6, с. 13-14].

Таблиця 2.

Переваги IPO над іншими інвестиційними джерелами

Джерело інвестицій	Переваги IPO
Нерозподілений прибуток	велике разове надходження капіталу; незалежність від майбутньої економічної кон'юнктури
Бюджетні кошти і державні позики	оперативність надходження ресурсів; відсутність бюрократичних зволікань; відсутність боргових зобов'язань (у тому числі за соціальними програмами)
Банківські кредити	незалежність від конкретного кредитно-фінансового інституту; відсутність майбутніх боргових виплат
Облігаційні позики	відсутність зобов'язань з обслуговування позики; необмежений термін залучення капіталу

Первинне розміщення акцій з погляду розмірів і умов залучення засобів виглядає дуже привабливо для українських підприємств. Особливо дуже виграє IPO на тлі вітчизняних умов кредитування. Підприємству, яке бажає одержати кредит у банку на території України, прийдеться платити приблизно 20% річних долларового кредиту (у гривнях – ще дорожче), при цьому термін погашення – не більше п'яти років. При таких дорогих джерелах фінансування підприємство не зможе успішно конкурувати з західними підприємствами.

У Європі кредити для підприємств «дешевше і довше» – 6% річних на 10 років. А IPO, крім залучення засобів безпосередньо від продажу акцій, – це відкритий шлях до іноземних банків, ставлення яких до підприємств, що працюють на ринках, що розвиваються, кардинально міняється після проведення публічного розміщення. Якщо не публічному вітчизняному підприємству взяти кредит за кордоном практично неможливо, то підприємству, що розмістило акції шляхом IPO, довіряють набагато більше. Процес проходження через IPO – це сигнал інвесторам, що підприємство має високий рівень культури керування (*corporate governance*) і те, що воно є відкритим. Надалі банки будуть розглядати можливість надання йому кредитів із кращими преференціями, під менший відсоток. Більш того, ціна «дешевих і довгих» кредитів згодом буде знижуватися в міру зростання та розвитку самого підприємства. Безсумнівно, таке фінансування – серйозна конкурентна перевага в порівнянні з іншими підприємствами, що працюють в Україні.

IPO визначає капіталізацію підприємства, її інвестиційну привабливість. А бізнес не можна продати за справедливою ціною без його ринкової оцінки і високої ліквідності.

Первинне розміщення на світовому фондовому ринку зобов'язує власників обнародувати інформацію про фінансові показники і власників підприємства. Ця не дуже приємна вимога в результаті дає підприємству можливість залучити іноземних інвесторів, аж ніяк не прагнучих ризикувати, працюючи з непрозорими

підприємствами з низькою культурою корпоративного керування.

Після IPO акції підприємства знаходяться у західних інвесторів, які завжди готові захищати свої інтереси, і часом роблять це дуже ефективно у випадку, якщо підприємство страждає від сваволі влади чи конкурентів.

Але варто також розуміти, що процес IPO не зупиняється тільки на розміщенні акцій. Реструктуризація, розширення діяльності підприємства у своєму сегменті – усе повинне бути спрямоване на збільшення прибутку, вартості підприємства і т.д.

Підприємство очікує і багато рутинної роботи: необхідно інформувати біржу про усі великі угоди, факти, пов'язані зі зміною складу ради директорів, надавати річну звітність. Не говорячи вже про численні більш дрібні обов'язки: постійну роботу з інвесторами і системно налагоджене інформування про дії і плани підприємства; організацію публікацій регулярної звітності тощо.

Усі ці заходи аж ніяк не разові, статус публічного підприємства зобов'язує постійно знаходитися на рівні, а його підтримка – незмінний і кропіткий процес. По суті, підприємство відтепер повинно постійно доводити, що воно прибуткове, перспективне, має великий потенціал, і тільки примножить залучені від інвесторів гроші.

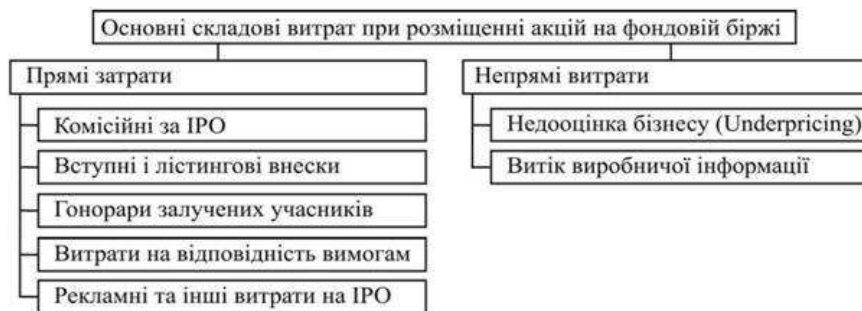
Крім того, узявши на себе зобов'язання перед міжнародними інвесторами, підприємство буде змушено завжди рахуватися з інтересами акціонерів (у тому числі дотримувати права міноритарних акціонерів) і думкою інвестиційного співтовариства в прийнятті основних рішень. Фактично, власник вже не може сказати «моє підприємство» і керувати ним одноосібно в директивному порядку. При цьому виникає питання: якою мірою це може позначитися на швидкості прийняття рішень, маневреності підприємства? Що буде переважати – тактичний чи стратегічний підходи до процесу управління підприємством?

Важливий момент, що істотно ускладнює життя публічного підприємства в Україні, – відмовлення від ведення бізнесу «по сірому» у країні, де практично 99% підприємств працює саме так. До того ж, є ще закордонні аудитори, що перевіряють рух кожного centa. А в державі, де більшість питань вирішується «за кулісами», викрутитися з такої ситуації складно.

Підприємство, вирішивши розмістити акції на міжнародній біржі, повинно бути готове виконати цілий ряд вимог і чітко дотримувати всіх правил і досить бюрократичних процедур.

Вихід на IPO для будь-якого українського підприємства – задача складна, потребує серйозний і системних зусиль, а також чималих засобів. Існують як труднощі суто організаційні і фінансові, так і пов'язані з менталітетом вітчизняних бізнесменів.

Крім досить трудомісткого і витратного процесу реструктуризації підприємства, залучення незалежних топ-менеджерів, впровадження міжнародних стандартів ведення фінансової звітності і т.п., серйозним бар'єром для здійснення IPO може стати висока вартість лістингу.



**Рис. 2 Основні складові витрат при розміщенні акцій на фондовій біржі за допомогою інструменту IPO**

Сума витрат залежить від розміру капіталізації підприємства. Вартість бухгалтерської підготовки залежить від складності процесу (консолідація підприємств і т.п.). Оцінка підприємства також має значний вплив на підсумкову суму витрат на IPO.

Щоб процедура розміщення акцій пройшла благополучно, потрібно запрошувати висококласних фахівців світового рівня, що також позначається на витратах.

**Таблиця 3. Етапи проведення процесу IPO**

Період	Дії
<i>Етап 1: До розміщення</i>	
Середній термін між ухваленням рішення про можливе первинне розміщення і початок біржових торгів складає біля трьох років	
Протягом мінімум 3-4 років до розміщення	Формування кредитної історії: використання інструментів кредитів, вексельних і облігаційних позик, виконання кредитних зобов'язань
За 2-3 роки до розміщення	Здійснення переходу систем звітності на міжнародні стандарти (на US GAAP чи IAS (МСФО))
Більш ніж за 1 рік до розміщення	Оцінка альтернативних IPO джерел фінансування з погляду стратегічних цілей компанії і власників
Більш ніж за 1 рік до розміщення	Вибір андеррайтера і з його допомогою: <ul style="list-style-type: none"> <li>• визначення параметрів розміщення: обсягу розміщення, ціни акцій (і справедливої вартості пакета в цілому), площадки, структури угоди, структури інвесторів</li> <li>• розробка плану проекту</li> </ul>
Більш ніж за 1 рік до розміщення	Реалізація «премаркетингу»: збір думок інвесторів і інвестиційних аналітиків щодо критеріїв оцінки компанії такого ж типу, такої ж галузі, такої ж країни на обраному типі площадки цільовими інвесторами
Більш ніж за 1 рік до розміщення	Прийняття радою директорів рішення про випуск (чи додатковий випуск) акцій. Підготовка і публікація протоколу засідання ради директорів.
Більш ніж за 1 рік до розміщення	Формування проектної команди, вибір партнерів: <ul style="list-style-type: none"> <li>- фінансового консультанта для створення інвестиційного ядра;</li> <li>- юридичного консультанта для формування прозорої юридичної структури компанії;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- аудитора для завірення фінансової звітності компанії за українськими стандартами і стандартам МСФО;</li> <li>- консультанта по маркетингу для визначення інформаційної політики компанії, організація IR (відносини з інвесторами) і PR політик;</li> <li>- незалежних директорів (часто - іноземних громадян) і їхнього введення до складу ради директорів компанії;</li> <li>- аудитора корпоративного управління для визначення позиції рейтингу корпоративного керування.</li> </ul> <p>Реалізація з їхньою допомогою підготовчих заходів</p>
За 11-12 місяців до розміщення	Підготовка рішення про випуск проспекту цінних паперів. Затвердження рішення про випуск проспекту цінних паперів.
За 11 місяців і більше до розміщення	Підготовка аналітичних звітів (тривалість 6 місяців) про: <ul style="list-style-type: none"> <li>• галузі і ринки,</li> <li>• показники діяльності компанії,</li> <li>• стратегії компанії,</li> <li>• менеджмент компанії.</li> </ul>
За 10 місяців до розміщення	Проведення due - diligence (різнібічний аналіз стану компанії) юридичним консультантом, аудитором, фінансовим консультантом, банком-адеррайтером.
За 5 місяців до розміщення	Підготовка проспекту за результатами due - diligence
За 5 місяців до розміщення	Відновлення оцінки вартості розташованого пакета (за результатами due-diligence і оцінки кон'юнктури ринку)
За 5 місяців до розміщення	Розкриття інформації про компанію серед широкого кола інвесторів
За 3 місяці до розміщення	Визначення діапазону ціни
За 0,5 - 1,5 місяця до розміщення	Випуск попереднього проспекту. Проведення незалежного аналізу проспекту емісії аудитором.
За 1-2 місяця до розміщення	Організація ознайомлювального road-show (серія зустрічей з потенційними інвесторами й аналітиками в ключових містах світу)
За тиждень до розміщення	Випуск остаточного проспекту. Проведення незалежного аналізу проспекту аудитором.
<i>Етап 2: Розміщення</i>	
	Розміщення акцій на біржі
<i>Етап 3: Після розміщення</i>	
	Регулярна робота з інвесторами, підготовка і публікації регулярної звітності, підтримка корпоративного сайту (профілю інвестора), розкриття істотних фактів з життя компанії, випуск аналітичних звітів, організація і проведення виступів топ-менеджменту компанії на міжнародних форумах і дискусійних площадках, організація зустрічей топ-менеджерів з великими чи інвесторами фондами-менеджерами, організація прес- супроводу діяльності компанії
	Повторне розміщення

Крім того, існуюче законодавство не дозволяє підприємствам виходити на міжнародні ринки під українським прапором. Для української юридичної особи акції повинні випускатися в національній валюті. Також українське підприємство не може випустити більш ніж 25% акцій за кордоном. Тому для реалізації первинного публічного розміщення, підприємства змушені реєструватися за межами території України (на Кіпрі або на островах під юрисдикцією Великобританії – Джерсі, Бермудські острови й ін.).

Однак, на думку більшості експертів, основним бар'єром до виходу на міжнародні біржі для вітчизняного бізнесу залишається неприйняття ідеї відкритого і прозорого ведення бізнесу. А західні інвестори особливо вимогливі стосовно рівня корпоративного керування на підприємстві і структури його активів.

#### **Висновки**

Розглянуто процес проведення IPO вітчизняними виробничими підприємствами, що дозволило виявити наступні основні переваги цього інструменту залучення акціонерного капіталу:

1. *Залучення значних фінансових ресурсів на довготерміновій основі.* Фондовий ринок має бути акумулятором капіталу, здатним задовольнити будь-які потреби підприємства в грошових коштах. До того ж він має значно ширший набір фінансових інструментів, які відповідають цілям і завданням емітента. Природно, що можливість залучення значних грошових коштів, не лімітованих за часом їх використання, є для підприємства найпривабливішою перевагою застосування IPO. При цьому грамотний підхід до використання можливостей фондового ринку дозволяє підприємствам дозвано залучати фінансові ресурси, тобто регулювати обсяг залучення коштів шляхом розміщення на ринку своїх акцій.

2. *Об'єктивне оцінювання вартості підприємства.* Оцінювання ринкової вартості і підвищення капіталізації є особливо актуальним для вітчизняного бізнесу, оскільки більшість національних підприємств мають занижену капіталізацію. Це зможе підвищити рейтинг українських підприємств, відкрити доступ до дешевших фінансових ресурсів, сприяти переходу на якісний ступінь свого розвитку.

3. *Забезпечення підвищеної ліквідності акцій підприємства.* Активна торгівля власними акціями, особливо на зарубіжних майданчиках, дозволяє підприємству використовувати їх як запоруку для отримання боргового фінансування, купівлі інших гравців ринку за допомогою злиття і поглинань (оплата частини коштів акціями підприємства), заохочення середнього і вищого менеджменту (так звані опціонні програми) тощо [5, с. 33].

4. *Відсутність боргового тягаря.* Великою перевагою IPO є не борговий характер фінансування, що дозволяє залучати значні кошти, не створюючи додаткового боргового навантаження на підприємство. Ця обставина робить привабливим процес залучення інвестицій і дозволяє використовувати IPO для збалансування власних і позикових коштів у підприємства.

5. Підвищення кредитного рейтингу та престижу підприємства. Високий публічний статус дає підприємству безперечні переваги в налагодженні комерційних стосунків з потенційними контрагентами, оскільки підприємство, чії акції котируються на відкритому фондовому ринку, є надійним діловим партнером. Це особливо важливо для нових та маловідомих підприємств, які прагнуть вийти на зарубіжні ринки і розширити свої ділові зв'язки на світовому ринку.

Були визначені стримуючі фактори, що не дозволяють в повній мірі розвиватися первинному публічному розміщенню (ІРО), як перспективному інструменту залучення капіталу.

З огляду на всі вищенаведені висновки, можна зробити певні узагальнення.

Українські підприємства потребують довгострокових капіталовкладень. ІРО є одним із перспективних інструментів залучення інвестиційних ресурсів підприємствами, з точки зору як вартості фінансових ресурсів, так і якісного розвитку корпоративного управління та бізнес-процесів. ІРО має низку переваг порівняно з кредитуванням та випуском облігацій. Водночас здійснення першого первинного публічного розміщення є найскладнішою процедурою порівняно з іншими способами залучення капіталу. Рішення підприємства про здійснення ІРО має базуватися на ретельному економічному обґрунтуванні його доцільності та можливості проведення.

#### Список використаних джерел

1. Росс С. и др. Основы корпоративных финансов / Пер. с англ. – М.: Лаборатория Базовых Знаний, 2001. – 720 с.
2. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами / Пер с англ. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 799 с.
3. Росс Геддес. ІРО и последующие размещения акций, К.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2007. - 352с.
4. Гвардин С. В. ІРО. Стратегия, перспективы и опыт российских компаний. М.: "Прогресс", 2006. - 262 с.
5. Таранченко З. Стратегия выхода на ІРОдидум / З. Таранченко // Стратегии. – 2006. – №11 – С. 32–33.
6. Петров В. Преимущества ІРО перед прочими источниками инвестиций / В. Петров // Рынок ценных бумаг. – 2005. – №15 – С. 23–25.
7. Фишук І. М. Переваги та недоліки первинного розміщення акцій в умовах глобалізації фондового ринку/ І. М. Фишук // Формування ринкових відносин в Україні. – 2010. – №9.

Стаття надійшла до редакції 14.03.2012 р.



ТОВ "ДКС Центр"