

Вибір сільського господарства обґрунтований тим, що запит від світового ринку перевищує удвічі поточне виробництво і становить 100 млн. т зернових на рік. Обсяг надходжень від експорту агропромислової продукції може бути додатково підвищений за рахунок організації переробки сільськогосподарської сировини.

Другим драйвером має бути транспортна інфраструктура: будівництво доріг, портів і готелів. До галузей, які є перспективними до швидкого зростання, можна віднести: наукоємне машинобудування (авіа-, судно-, ракетобудування, військово-промисловий комплекс); інформаційні технології; фармацевтичну галузь виробництво нових металів.

Базованим на розвитку інфраструктури перспективними галузями є туризм і використання транзитних можливостей України. До галузей донорів належать добувні галузі та низькотехнологічні в різних сферах [2, с. 45].

Висновки

На основі проведеного дослідження для активізації інноваційного розвитку економіки України необхідно:

- забезпечити розвиток інноваційної культури суспільства;
- розробити чітку систему короткострокового та довгострокового планування економіки;
- переглянути пріоритетні напрямки наукової та інноваційної діяльності та привести їх до світових тенденцій науково-технічного розвитку;
- визначити галузі-драйвери та здійснити їх комплексну модернізацію з метою створення полюсів розвитку (навколо яких будуть формуватися інші виробництва);
- стимулювати підприємства, що здійснюють інноваційну діяльність за допомогою інструментів бюджетно-податкової політики (податкові пільги на податок з прибутку), грошово-кредитної політики (часткове погашення відсотків) та

митної політики (зменшення митних тарифів на ввезення високотехнологічного обладнання);

- стимулювати створення кластерів, які дозволяють швидко поширювати інновації в реальному секторі економіки;
- забезпечити розвиток лізингових відносин, що дасть змогу підготувати промисловість до впровадження нової техніки і технології.

Отже, перехід економіки України на інноваційну модель розвитку має бути спрямований на подолання структурних диспропорцій економіки, активізацію інноваційних процесів з метою підвищення міжнародної конкурентоспроможності України.

Список використаних джерел

1. Romer P. Economic Growth. In: The Concise Encyclopedia of Economics. Liberty Fund, 2007 [Electronic resource] / P.M. Romer. – Mode of acces: [http://stanford.edu/~promer/Economic Growth. pdf](http://stanford.edu/~promer/Economic%20Growth.pdf).
2. Концепція економічного розвитку України, Книга 1: Завдання майбутнього: Клуб «Коло» – Київ, 2012. – 60 с.
3. Кругман П. Возвращение Великой депрессии? Мировой кризис глазами нобелевского лауреата / П. Кругман. – М.: Эксмо, 2009. – С. 285.
4. Соколик М.П. Продуктивність і оплата праці за паритетом купівельної спроможності в Україні та інших країнах: порівняльний аналіз / М.П. Соколик // Економіка і прогнозування. – 2011. – №1. – С. 87.
5. Інноваційна активність. Впровадження інновацій на промислових підприємствах [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: // <http://www.ukrstat.gov.ua>
6. Лукашин Ю. Цены на сталь падают – не уронят ли они экономику? / Юрий Лукашин // Газ. «2000». – 2011. – 9 дек.
7. Модернізація України – наш стратегічний вибір: Щорічне Послання Президента України до Верховної Ради України. – К., 2011. – С. 60.
8. Україна – 2015: Національна стратегія розвитку. – С. 46.

*І.В. КОВАЛЬЧУК,
к.е.н., доцент, Національний університет харчових технологій,
В.Ю. ЗІНЬКОВА,
магістр, аудитор, PricewaterhouseCoopers*

Залучення фінансових ресурсів на міжнародному ринку титулів власності

Проаналізовано сучасні тенденції залучення капіталу на міжнародному фондовому ринку шляхом розміщення депозитарних розписок, досліджено їхню регіональну та галузеву структури, виявлено проблеми та особливості механізмів залучення капіталу на ринку титулів власності вітчизняними підприємствами, зроблені висновки щодо привабливості форм фінансування бізнесу через розміщення депозитарних розписок.

Ключові слова: депозитарні розписки, розміщення, IPO, акції, біржі.

Проанализированы современные тенденции привлечения капитала на международном фондовом рынке путем размещения депозитарных расписок, исследована их региональная и отраслевая структуры, выявлены проблемы и особенности механизмов привлечения капитала на рынке титулов собственности отечественными предприятиями, сделаны выводы относительно привлекательности форм финансирования бизнеса путем размещения депозитарных расписок.

Ключевые слова: депозитарные расписки, размещение, IPO, акции, биржи.

Modern tendencies of attraction of capital on international stock market with the help of depositary receipts were analyzed; regional and industrial structures were researched; problems and peculiarities of mechanisms of attraction of capital on stock market by the national companies were identified; conclusions over attractiveness of forms of financing of business through placement of depositary receipts were made.

Keywords: depositary receipts, public offering, IPO, stocks, stock exchanges.

Постановка проблеми. Входження в систему світового ринку вітчизняних господарюючих структур характеризується не тільки глобалізацією економічного середовища, адаптацією міжнародних стандартів і «правил гри» до вітчизняних умов господарювання, а й впровадженням у практику діяльності українських суб'єктів підприємництва новітніх методів ведення корпоративного бізнесу.

Інтенсифікація інтеграційних процесів передбачає насамперед застосування українськими підприємствами різних галузей національної економіки ефективних та інноваційних фінансових інструментів, що сприятимуть, зокрема, залученню додаткових фінансових ресурсів на міжнародному фондовому ринку, моніторинг та аналітичний аналіз якого має здійснюватися для виявлення тенденцій його розвитку з метою визначення оптимальних інструментів залучення капіталу.

Аналіз досліджень та публікацій з проблеми. На теоретичному і методологічному рівнях питання залучення фінансових ресурсів розглядалися у фундаментальних працях таких зарубіжних учених-економістів, як О. Алексеев, Н. Берзон, В. Булатова, О. Буренін, І. Бурковський, Л. Вільямс, В. Галанов, І. Дороніна, А. Кейн, Р. Колбі, В. Малюгін, А. Маркус, М. Міллер, Я. Міркін, Д. Михайлов, Е. Найман, О. Некіпелова, С. Пелиха, Б. Рубцов, І. Террі, В. Шарп та ін.

Серед вітчизняних науковців дослідженню механізмів залучення фінансових ресурсів на міжнародному фондовому ринку присвячені праці таких учених, як Л. Антонюк, А.І. Берлач, А.Г. Загородній, О. Кіреєв, В. Корнеєв, А.Б. Кондрашихін, Ю.Я. Кравченко, О.М. Мозговий, В.Н. Пасічник, В.І. Павлов, Ю. Пахомов, А. Поручник, В.В. Раровська, О.М. Роїн, О.М. Сохацький, В.М. Шелудько та ін.

Актуальність теми та наявність широкого кола проблемних питань для дослідження й зумовило вибір теми, спрямованість і зміст дослідження.

Метою статті є дослідження актуальних для вітчизняних підприємств механізмів залучення фінансових ресурсів на ринку титулів власності, аналіз сучасних тенденцій та розробка системи рекомендацій з впровадження вітчизняними

емітентами оптимальних методів залучення ресурсів на міжнародному фондовому ринку.

Виклад основного матеріалу. Глобалізація світового фондового ринку, що характеризується посиленням фінансової взаємозалежності окремих держав світу, інтенсифікацією руху капіталів, відривом фінансових потоків від відтворювального процесу, створює принципово нові умови для функціонування корпорацій.

Особливого значення фінансова глобалізація набуває для країн-нетто-імпортерів капіталу, які знаходяться на етапі ринкових трансформацій і потребують значних фінансових ресурсів. Інтеграція країн, що розвиваються, до світового фінансового ринку значно розширює їх можливості щодо вибору механізму, місця й умов залучення капіталу, що є актуальним з огляду на обмежені можливості цих країн з акумулювання та розподілу коштів на внутрішніх фондових ринках.

В умовах фінансової глобалізації учасники міжнародного фондового ринку отримують розширений вибір інструментів залучення капіталу. Сутність методів залучення підприємствами ресурсів на міжнародному фондовому ринку шляхом акціонерного фінансування виявляється у впровадженні випуску таких фінансових інструментів як акції та депозитарні розписки.

Аналізуючи міжнародний ринок титулів власності, слід зазначити, що капіталізація ринку акцій становила \$46 трлн. у 2011 році порівняно з \$54 трлн. у 2010 році. Незважаючи на той факт що у 2011 році відбулося скорочення світового ринку акцій на 15%, як наслідок очікувань емітентів стабільності міжнародного ринку, проте варто відмітити тенденцію до післякризового зростання світового ринку акцій – у 2010 році на 12,5% по відношенню до попереднього року. Найбільше зростання – на 12% – відбулося на ринку США – \$2,3 трлн., що становить 40% загального приросту. Ринок Китаю на другому місці, абсолютний приріст становив \$526 млрд.

Зростання рівня капіталізації акцій є результатом розміщення як нових акцій, так і зміни ринкового ефекту (табл. 1).

Загалом, серед механізмів залучення фінансових ресурсів на міжнародному фондовому ринку слід виділити не лише розміщення акцій, а й розміщення депозитарних розписок на фондових біржах. В умовах недосконалого вітчизняного законодавства використання зазначеного механізму є особливо актуальним для вітчизняних підприємств. Хоча за останні роки законодавство України про цінні папери суттєво змінилося, проте можливість розміщення українськими емітентами акцій на іноземних фондових біржах залишається недостатньо врегульованою.

Серед гіпотетичних механізмів залучення акціонерного фінансування для вітчизняних підприємств слід виділити та-

Таблиця 1. Динаміка складових загальної капіталізації ринку акцій, \$ трлн.

	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Загальна ринкова капіталізація	11	17	36	45	55	65	34	48	54	46
Ринковий ефект	5	9	24	25	22	38	13	20	24	19
Номінальна вартість	6	8	12	20	23	27	21	28	30	27

Джерело: складено автором на основі даних Світової федерації бірж [1].

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

кі: пряме розміщення акцій емітента на іноземних біржах; розміщення глобальних депозитарних розписок емітента (під українські акції), розміщення глобальних депозитарних розписок іноземного холдингу, який володіє більшістю українських акцій емітента; розміщення іноземних акцій іноземного холдингу на іноземній фондовій біржі. Практика IPO більшості українських компаній показує, що українські емітенти віддають перевагу випуску глобальних депозитарних розписок (або іноземних акцій) іноземним холдингом. Глобальні депозитарні розписки не є цінними паперами українських емітентів, а випускаються банком-депозитарієм на підставі акцій емітента, депонованих у зберігача або самого банку-депозитарія. Глобальні депозитарні розписки не перебувають в обігу на ринку цінних паперів України, їх випуск та обіг не регулюється законодавством України.

Сьогодні у світовій економіці використання депозитарних розписок є одним із найбільш поширених інструментів залучення капіталу на міжнародному ринку титулів власності. Починаючи ще з 2000-х років депозитарні розписки набирають усе більшої популярності. 2007 рік був першим рекордним роком із надзвичайно високим рівнем програм депозитарних розписок, упродовж якого компанії з 33 країн запустили 160 нових програм депозитарних розписок. Найбільш активними були емітенти з Індії та Китаю – по 28% від створених програм депозитарних розписок на кожну країну. На компанії з Бразилії припадало 20% нових спонсорованих депозитарних розписок. Торгівля розписками у 2007 році досягла \$3,3 трлн. У цілому зафіксовано приблизно 2060 програм спонсорованих депозитарних розписок, які представляли компанії з 76 країн світу. В докризові роки депозитарні розписки ставали все більш бажаним для інвесторів інструментом залучення фінансування.

Після досягнення в 2008 році піку торговельного обороту депозитарними розписками у \$4,1 трлн. зі зростанням кількості розписок в півтори рази (з 93 млрд. шт. у 2007 році до

142 млрд. розписок у 2008 році), в 2009 році відбулося кризове падіння даного показника. У 2011 році торговельний оборот депозитарними розписками збільшився на 8,8% у порівнянні з 2010 роком, проте не досяг докризового рівня і становив \$3,7 трлн. Загальна кількість депозитарних розписок, які торгувалися, становила 170,7 млрд. розписок у 2011 році та 150 млрд. розписок у 2010 році (темپ приросту 13,8%). Сьогодні кількість депозитарних розписок, що торгуються у світі, на 20% перевищила рівень 2008 року, проте вартість торгів залишається на 10% меншою за рівень 2008 року. Це свідчить, що після падіння в обсягах в 2009 році торгівля депозитарними розписками відбувається за значно нижчими цінами, ніж у докризовий період.

У 2011 році через депозитарні розписки було залучено понад \$15,2 млрд., що на 30,6% менше, ніж у 2010 році, коли обсяги залучень становили \$21,9 млрд. Найбільш значними обсягами залучення капіталу відзначилися Росія, Китай та Аргентина, які через депозитарні розписки залучили \$6,5 млрд., \$2,8 млрд. та \$2 млрд. відповідно. Так, в останні роки країни БРІК продовжують тримати лідерство по залученню капіталу через депозитарні розписки. Така тенденція тримається, незважаючи на появу нових концепцій, таких як країни 3G. Якщо в 2010 році лідерами у даній сфері були Бразилія, Китай та Росія (\$10,3 млрд., \$5,3 млрд. та \$2,1 млрд. відповідно), то у 2009 році – Індія та Китай (\$3,2 млрд. та \$2,8 млрд.).

Варто також звернути увагу на той факт, що використання депозитарних розписок для залучення фінансових ресурсів може відбуватися як через первинне, так і через додаткове розміщення. У 2011 році обсяг залучень через додаткове розміщення перевищив IPO на 3%, у той час як у докризовий період переважало IPO, що свідчило про те, що більшість кількості компаній виходила зі своїми акціями на первинне розміщення, в той час як починаючи з 2008 року обсяги залучень починають відновлюватися переважно не за рахунок нових емітентів (рис. 2).

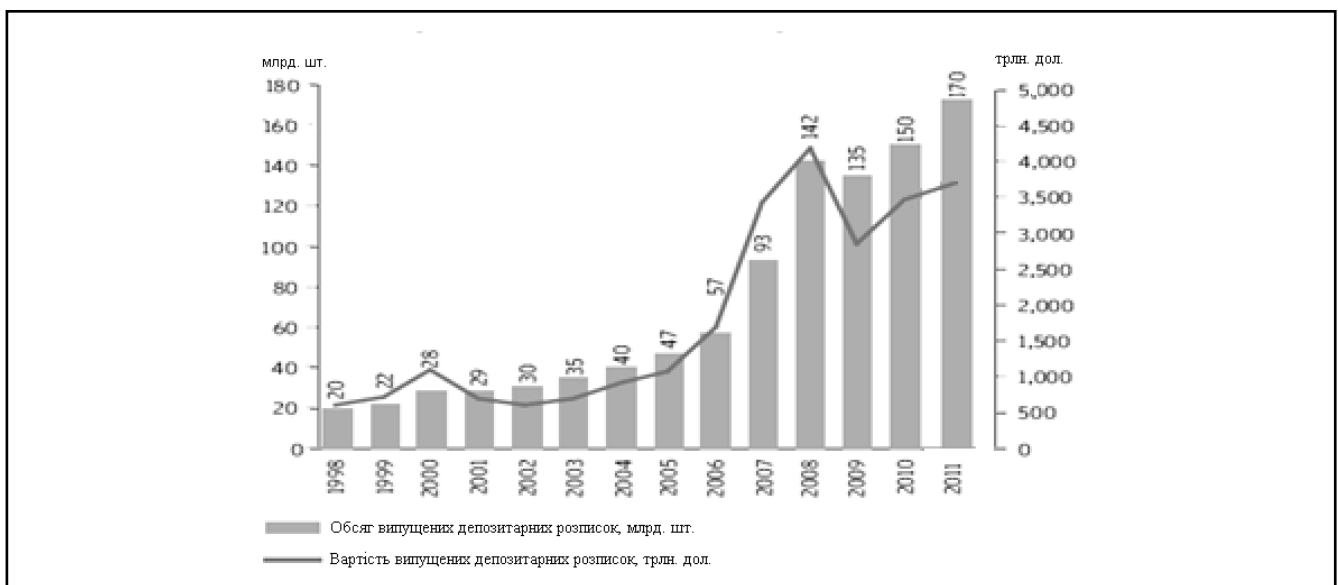


Рисунок 1. Динаміка торгівлі депозитарними розписками [2]

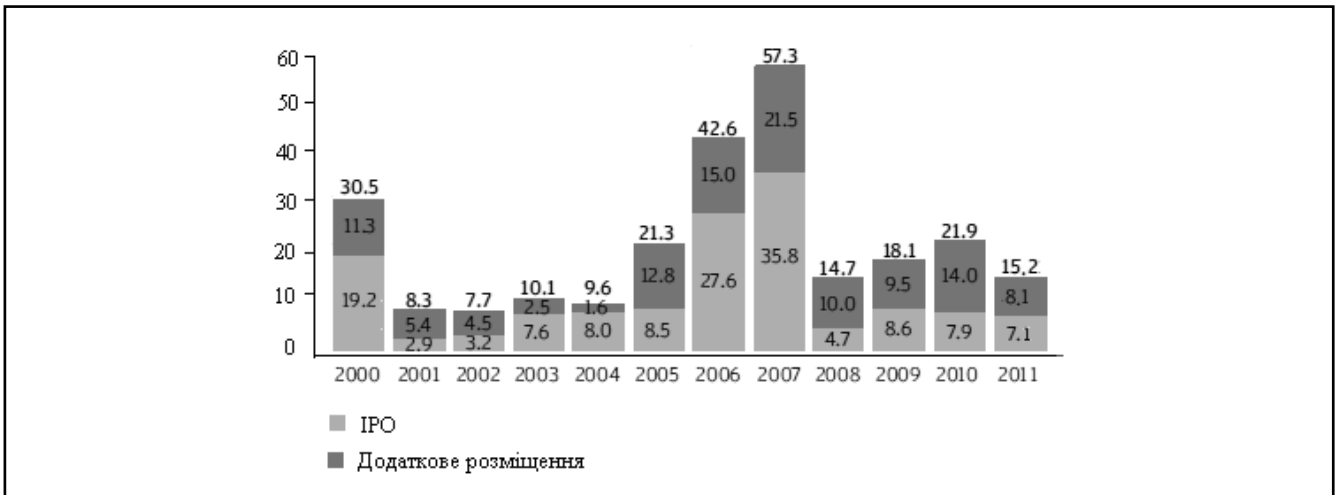


Рисунок 2. Обсяги капіталу, залученого через депозитарні розписки, \$ млрд. [2]

Якщо проаналізувати структуру залучень коштів у галузевому розрізі, емітенти з фінансової сфери, сировинної та комунікацій разом залучили в 2011 році понад 72% від усього обсягу надходжень через депозитарні розписки. У 2010 році 52% залучень відбулися в енергетичній галузі, переважно за рахунок компанії Petrobras з Бразилії з обсягом залучень у \$10 млрд. Після різкого падіння обсягів залучень у 2008 році до 2010 року обсяги залучених коштів зросли на 52% і прогнозувалося, що у 2011 році обсяги будуть продовжувати відновлюватися з середнім темпом приросту у 20% щорічно, проте у 2011 році залучення майже зрівнялися з кризовими показниками.

Традиційно протягом багатьох років американські депозитарні розписки переважали за обсягом залученого капіталу глобальні розписки, проте за результатами 2011 року, обсяги залучень через ADR становили всього 42%, таким чином через глобальні розписки було залучено \$8,67 млрд. (табл. 2). Загалом, така тенденція значною мірою пояснюється значно меншими витратами та більш спрощеною процедурою випуску глобальних депозитарних розписок у порівнянні із американськими депозитарними

розписками, особливо на Лондонській та Люксембурзькій фондовій біржах.

Ще однією значною подією став той факт, що 1% від загального обсягу залучень припадав на гонконгські депозитарні розписки (HDR). У 2008 році Гонконгська фондова біржа зняла обмеження іноземним компаніям на реєстрацію їх акцій у вигляді депозитарних розписок. Так, у 2010 році вперше було випущено HDR для бразильської компанії Vale, найбільшого постачальника мінеральних речовин та металів у Китаї (понад \$9 млрд. у 2011 році), а також найбільшого покупця китайських гірничих машин та обладнання. Так, у 2011 році було здійснено другий, значно більший за обсягами, випуск HDR для компанії SBI Holding, яка залучила \$152 млн. Єдиним депозитарієм HDR сьогодні є J.P. Morgan.

Розподіляючи капітал, залучений через депозитарні розписки за біржами, через які відбувалося розміщення, можна зробити висновок, що у 2011 році більшість IPO через депозитарні розписки проводилося на Лондонській фондовій біржі, хоча лідером у цій сфері останні роки була Нью-Йоркська фондова біржа (табл. 3). Так, на LSE було проведено IPO через депозитарні розписки шести російських емітентів,

Таблиця 2. Структура залучень за видами депозитарних розписок, %

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ADR	91	86	88	69	82	42
GDR	9	14	12	31	18	57
HDR	-	-	-	-	-	1

Джерело: складено автором за даними Сіті Банку [3].

Таблиця 3. Обсяги залученого через депозитарні розписки капіталу за провідними біржами світу

	2010				2011			
	дорозміщення, \$ млн.	IPO, \$ млн.	разом, \$ млн.	%	дорозміщення, \$ млн.	IPO, \$ млн.	разом, \$ млн.	%
NYSE	11552	3213	14765	67	3603	1552	5155	34
LSE	190	2081	2271	10	3290	3285	6575	43
LUX	1009	1104	2113	10	1149	648	1797	12
NASDAQ	636	1277	1913	9	105	542	647	4
Інші	597	228	825	4	0	1110	1110	7
Всього	13984	7903	21887	100	8147	7137	15284	100

Джерело: [2].

ІННОВАЦІЙНО-ІНВЕСТИЦІЙНА ПОЛІТИКА

одного емітенту із Тайвані та одного з В'єтнаму. У 2011 році всього було здійснено 40 IPO через депозитарні розписки, що є вдвічі меншим за кількістю IPO 2010 року (81 IPO, в 2009 році – всього 28 IPO).

У проведенні IPO через депозитарні розписки слід виділити такі особливості. Китайські емітенти із року в рік віддають перевагу розміщенню цінних паперів на американських фондових ринках, на Нью-Йоркську фондову біржу та NASDAQ переважна частина IPO через депозитарні розписки відбувається саме із даної країни. Індійські компанії з 2009 по 2011 рік, розміщували депозитарні розписки шляхом IPO виключно на Люксембурзькій фондовій біржі, якій віддають перевагу й компанії з Тайваню. Російські компанії проводять свої розміщення на Лондонській фондовій біржі, на якій IPO через депозитарні розписки здійснюють і деякі українські емітенти (агрохолдинг Avangardco Investments у 2010 році). Проте для українських компаній привабливими також є Варшавська та Франкфуртська фондові біржі.

Загальна кількість емітентів, які залучали капітал через депозитарні розписки, у 2011 році становила 56 компаній (16 емітентів через дорозміщення та 40 емітентів через IPO). Традиційно найбільшу кількість становили емітенти із Індії, Китаю, Росії та Тайвані. Проте за обсягами залучень у вартісному вимірі у 2011 році найбільше коштів залучили компанії із Росії – \$6,3 млрд., у той час як Індія залучила лише \$478 млн.

Найбільшим IPO 2011 року, яке відбувалося через випуск депозитарних розписок, стало IPO китайської соціальної мережі Renren на Нью-Йоркській фондовій біржі, завдяки якому компанія залучила \$855 млн. Популярність акцій даної компанії обумовлюється тим, що в Китаї діє суворе законодавство стосовно інтернет-контенту і будь-які альтернативні мережі заблоковані, тому фактично дана мережа є єдиною для всієї країни та користується неабиякою популярністю. Renren продав 53,1 млн. ADR вартістю \$14 кожна. Також дана подія стала першим IPO соціальної мережі, що викликало неабиякий інтерес інвесторів, адже дане розміщення передувало IPO Facebook. Найбільший обсяг капіталу, \$2,8 млрд., залучений через дорозміщення російського JSC VTB Bank, що становить більше 29% всього обсягу капіталу залученого через дорозміщення. Група VTB вийшла на IPO ще у 2007 році. VTB до 2007 року перебувала повністю в державній власності, а в ході проведення IPO було розміщено 22,5% акцій. Розміщення проходило в Росії (35% додаткової емісії) та на Лондонській фондовій біржі (65% додаткової емісії) з ціною GDR (2 тис. акцій) у \$10,56.

Тоді держава залучила \$8 млрд. Дорозміщення 2011 року було зроблено як крок на шляху до приватизації групи. Так, було виставлено на продаж 10%-ний пакет акцій у вигляді GDR за ціною \$6,25.

За результатами 2011 року найбільшим за обсягом залучень депозитарним банком став Bank of New York. У попередні роки перше місце посідав J.P.Morgan. Загалом, хоча сьогодні ADR поступаються за обсягами залучень GDR, три найбільших світових банки-депозитарії – американські.

Подальший розвиток механізмів фінансування визначатимуть і зміни регуляторного і законодавчого характеру. Так, наприклад, 1.01.2011 замість Комітету європейських регуляторів цінних паперів було створено Європейське управління з нагляду за ринком цінних паперів. Поки що рано оцінювати вплив, який здійснить на регулювання європейського ринку цінних паперів статус такого органу, хоча він вже отримав повноваження з загальноєвропейського регулювання діяльності кредитно-рейтингових агентств. Проте вже зараз зрозуміло, що створення структури для подальшої координації функцій регулювання йде повним ходом.

Особливої уваги заслуговує і дослідження ролі європейських ринків капіталу у фінансуванні підприємств малого і середнього бізнесу (SMILES). Існують побоювання відносно того, що витрати на виконання обтяжливих нормативних вимог, які містять Директиви про проспект емісії і прозорості, стануть стримуючим чинником для залучення капіталу такими компаніями. З цієї метою до Директиви про проспект емісії були внесені поправки, які дозволяють введення для невеликих підприємств, зареєстрованих на біржі, режиму розкриття інформації в меншому обсязі (на пропорційній основі). Крім того, Європейська комісія провела консультації з приводу змін, які необхідно внести до Директиви про прозорість з метою скорочення витрат для підприємств малого і середнього бізнесу.

В 2010 році у Великобританії були введені нові розмежування між ринками для лістингу акцій в класах «стандарт» і «преміум». Лістинг у класі «преміум» передбачає розширений режим регулювання, починаючи з умов лістингу до вимог про затвердження акціонерами великих угод, а також можливості включення до індексу серії FTSE Великобританія. В рамках нового режиму британським компаніям дозволено проходити лістинг у класі «стандарт», що виявилось привабливим для компаній, які в іншому випадку не мали б можливості лістингу і для яких не підходить ринок альтернативних інвестицій (AIM).

Таблиця 4. Динаміка обсягів залученого капіталу в розрізі депозитарних банків

	2009		2010		2011	
	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку	\$ млн.	% до підсумку
Дойче Банк	961	5	993	5	1 451	9
Джей-Пи-Морган	7 361	41	11 625	54	2 386	16
Сіті Банк	5 848	32	4 370	20	4 364	29
Банк Нью-Йорку	3 889	22	4 649	21	7 083	46

Джерело: [4].

Висновки

Ступінь привабливості форм фінансування бізнесу для його засновників (акціонерів) різний та постійно змінюється. Можливо, той чи інший спосіб є найбільш доцільним для певного етапу розвитку фондового ринку чи певного етапу розвитку компанії. Серед міжнародних механізмів залучення фінансових ресурсів вихід на IPO через розміщення депозитарних розписок має ряд таких переваг для інвесторів:

- депозитарні розписки є зручною формою здійснення інвестицій в акції іноземних компаній;
- депозитарні розписки спрощують здійснення операцій і розрахунків за акціями іноземних компаній. Процедура проведення операцій і розрахунків за ними нічим не відрізняється від американських і європейських цінних паперів;
- рівень витрат, пов'язаний із торговими операціями та зберіганням, нижчий, ніж у разі прямої купівлі акцій на іноземних ринках;
- установчими документами багатьох американських банків та пенсійних фондів передбачена заборона придбання іноземних цінних паперів. Разом із тим ADR визначаються національними цінними паперами США;
- ADR і, як правило, глобальні та європейські розписки номіновані у доларах США. Виплати дивідендів за базовими акціями конвертуються у долари банком-депозитарієм. Ця властивість депозитарних розписок практично позбавляє інвесторів проблем, пов'язаних із валютним обміном;
- інвестиції у депозитарні розписки зазвичай знижують ризик і збільшують дохідність;

– власнику депозитарних розписок не потрібна реєстрація в іноземного реєстратора, оскільки всі операції з перереєстрації здійснює банк-зберігач, який виступає номінальним утримувачем акцій, на які було випущено депозитарні розписки;

– власник депозитарних розписок може укладати угоди купівлі-продажу за межами країни емітента, що звільняє їх від сплати місцевих податків;

– необхідність реєстрації деяких видів ADR у SEC і, як наслідок, зростання цін на них, забезпечує інвестиційну привабливість емітента;

– депозитарій допомагає інвесторові підготувати й надіслати в податкові органи країни компанії-емітента необхідну документацію для запобігання подвійному оподаткуванню відповідно до двосторонніх міжнародних угод;

– у випадках, коли інвестор володіє правом голосу, він бере участь у зборах акціонерів, перебуваючи у своїй країні.

Список використаних джерел

1. Офіційний сайт Світової федерації бірж. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.world-exchanges.org/>
2. The depositary receipt. Year in review 2011. J.P.Morgan. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: http://www.jpmorgan.com/tss/General/Depositary_Receipts/1114735415502
3. The depositary receipt. Year-end 2011 report. Citi. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <https://www.citissb.com/adr/common/file.aspx?id=2531>
4. The depositary receipt markets 2011. BNY Mellon. [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://www.adrbnymellon.com/files/MS32022.pdf>

*В.Д. МУСІЄНКО,
к.т.н., доцент, Криворізький національний університет Криворізький економічний інститут,
Н.А. МОЛОЗІНА,
асистент кафедри економіки підприємств, Криворізький національний університет Криворізький економічний інститут,
Е.В. ТЕРЛЕЦЬКИЙ,
студент, Криворізький національний університет Криворізький економічний інститут*

Діяльність технопарків – запорука ефективності розвитку інноваційних процесів

У статті проаналізована діяльність технопарків в Україні, визначено основні завдання, сфери їх діяльності та негативні чинники, що гальмують їхній розвиток. Спрогнозовано динаміку розвитку технопарків при збереженні сучасних тенденцій.

Ключові слова: технопарки, інновації, інноваційні проекти, інноваційна політика, державне фінансування інновацій.

В статье проанализированы основные аспекты функционирования технопарков, их задачи и сферы деятельности, а также негативное влияние факторов, которые

тормозят их развитие в Украине. Спрогнозирована динамика развития технопарков при сохранении современных тенденций.

Ключевые слова: технопарки, инновации, инновационные проекты, инновационная политика, государственное финансирование инноваций.

The activity of technical parks in Ukraine is analyzed in the article and their main tasks, activity's spheres and the negative factors, slowing down their development, are defined. The development dynamics of techno-parks at preservation of modern tendencies is forecasted.