

*сравнению с другими формами иностранного инвестирования, так как их деятельность основана на сотрудничестве иностранных и национальных капиталов, а также на распределении прибыли и рисков между участниками*

**Ключевые слова:** иностранные инвестиции, совместная предпринимательская деятельность, совместные предприятия.

**Chuniak O.V.**  
*student FMM NTYY «KPI»*

**Zaborovets O.P.**  
*senior professor NTYY «KPI»*

### **JOINT VENTURES AS FORM OF REALIZATION OF FOREIGN INVESTMENTS**

*In this article illumination of feature of joint entrepreneurial activity as one of forms of bringing in of foreign investments to Ukraine, namely functioning of joint ventures. Joint ventures are the positive phenomenon in the economy of any country. They have many advantages in compared to other forms of the foreign investing, so as their activity is based on the collaboration of foreign and national capitals, and also on distribution of incomes and risks between participants.*

**Keywords:** foreign investments, joint entrepreneurial activity, joint ventures.

---

**Шелехов К.В.**  
*к.т.н., доцент ФММ НТУУ «КПІ»*

**Тарасенко А. О.**  
*студент ФММ НТУУ «КПІ»*

### **ОСОБЛИВОСТІ ІРО ЯК ІНВЕСТИЦІЙНОГО ІНСТРУМЕНТУ ВИРОБНИЧОГО ПІДПРИЄМСТВА**

*У статті розглянуто особливості проведення публічного розміщення акцій (ІРО) виробничими підприємствами, законодавчий механізм проведення ІРО в Україні. Особливу увагу приділено дослідженню переваг проведення первинного публічного розміщення акцій в Україні та за її межами. Досліджено стримуючі фактори розвитку ринку ІРО, виявлення яких дозволить підвищити інтерес вітчизняних компаній до розвитку цього напрямку інвестиційної діяльності.*

**Ключові слова:** первинне публічне розміщення акцій, емітенти, інвестиції, капіталізація, транспарентність.

**Вступ.** Важливість первинного публічного розміщення акцій (ІРО – initial public offering) зумовлена динамічними змінами філософії бізнесу, появою нових компаній, пошуками довготермінових та ефективних джерел фінансування. Розміщуючи акції на біржі, компанії переслідують одну мету – отримати якомога швидший доступ до переваг, які дає відкритий ринок. Якщо розглядати ситуацію докладно, то таких переваг є досить багато, але всі вони виражаються в полегшенні доступу до інвестицій. 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 учених-економістів – М. Благонравіна, П.Г. Гулькіна, С. Гвардіна, Д. Зігеля, М.Г. Ларіна, Д. Редхеда, С. Хьюса.

**Постановка задачі.** Розглянути процес первинного публічного розміщення акцій як способу залучення додаткових інвестиційних ресурсів, дослідити чинники, що впливають на успішність проведення ІРО національними підприємствами. Дослідити стримуючі фактори та загальні проблеми розвитку ринку ІРО в Україні.

**Результати дослідження.** В Україні ринок цінних паперів розвивається і розширює сферу своїх інвестиційних можливостей. Однією з основних функцій ринку цінних паперів є залучення додаткового оборотного капіталу шляхом емісії забезпечених цінних паперів.

Одним з потужних інструментів залучення інвестицій на міжнародних ринках капіталу є процедура публічного розміщення акцій (ІРО). Зазначений механізм залучення інвестицій ще не набув популярності серед вітчизняних підприємств, оскільки вимагає високого рівня корпоративного управління, прозорості та відповідності звітності підприємства міжнародним стандартам.

Тому до цих пір ІРО є для української економіки явищем унікальним. А компанії, які спромоглись розміщувати свої акції на міжнародних фінансових ринках, є винятком. Але фінансисти сподіваються, що вже в найближчому майбутньому виведення акцій українських компаній, в тому числі виробничих підприємств на міжнародну біржу стане чимось звичайним і природним [2].

Основною метою проведення ІРО є отримання так званого «засновницького прибутку» – прибутку, отриманого засновниками акціонерного товариства у вигляді різниці між сумою від продажу випущених акцій і капіталом, дійсно вкладеним ними в акціонерну компанію.

Згідно з науковими дослідженнями П. Г. Гулькіна [4, с. 138], основними перевагами ІРО як інвестиційного ресурсу є: залучення суттєвого фінансового капіталу на довготерміновій основі, об'єктивне оцінювання вартості підприємства, забезпечення підвищеної ліквідності його акцій,

підвищення його кредитного рейтингу і престижу. Розглянемо ці аспекти детальніше.

1. Залучення суттєвого фінансового капіталу на довготерміновій основі. Фондовий ринок має бути акумулятором значних фінансових ресурсів, здатним задовольнити будь-які потреби компанії 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 компанії найпривабливішою перевагою застосування IPO. При цьому грамотний підхід до використання можливостей фондового ринку дозволяє компанії дозовано залучати фінансові ресурси. Іншими словами, компанія може сама регулювати обсяг залучення коштів шляхом розміщення на ринку своїх акцій.

2. Об'єктивне оцінювання вартості компанії (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 компаній, відкривати доступ до дешевших фінансових ресурсів, сприяти переходу на якісніший 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 (коли частина коштів оплачується акціями компанії), 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 компанію. 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 фірма, чії акції котируються на відкритому фондовому ринку, є надійним діловим партнером. Це особливо важливо для маловідомих підприємств, які прагнуть вийти на зарубіжні ринки і розширити свої ділові зв'язки на світовому ринку.

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. 1) відповідно до [6, с. 13–14].

В Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» [1] поняття IPO не використовується. Єдина нормативно встановлена дефініція, яка включає в себе IPO, визначена в ст. 28 цього Закону: «...Публічне розміщення цінних паперів – їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової

інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, звернених до заздалегідь не визначеної кількості осіб» [1].

Таблиця 1

**Переваги IPO над іншими інвестиційними джерелами**

<b>Джерело інвестицій</b>	<b>Переваги IPO</b>
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

Слід сказати, що можливість реалізації українськими емітентами механізму розміщення акцій через зарубіжну фондову біржу застосовується досить умовно, через існування низки юридичних нюансів та обмежень українського законодавства. Формально IPO компаній за кордоном прямо дозволяється українським законодавством [1], адже українські емітенти можуть розміщувати цінні папери за межами України виключно на підставі дозволу Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Проте, вимога Закону про деномінацію цінних паперів виключно у національній валюті України перешкоджає повноцінному IPO.

Основними перешкодами для виходу вітчизняних підприємств на ринок публічних розміщень є висока початкова вартість організації фінансування (зазвичай вона визначається у відсотках від обсягу залученого капіталу і залежить від престижності біржі розміщення та залучених до процедури IPO андеррайтерів та консультантів), витрати на підтримку виплати дивідендів, що є вартістю капіталу, залученого через IPO, підтримання лістингу, проведення аудиту компанії-емітента та оприлюднення його результатів. Вимоги до відкритості та прозорості компанії передбачають розкриття внутрішньої інформації емітента, публікацію фінансової звітності за міжнародними стандартами МСБО. Саме недостатня транспарентність вітчизняних емітентів є основною перешкодою їх виходу на міжнародний фондовий ринок із первинними розміщеннями акцій. Вітчизняні емітенти на сьогодні не мають досвіду генерування якісних інформаційних потоків про власний бізнес, які давали б змогу закордонним інвесторам приймати обґрунтовані інвестиційні рішення. Основними проблемами, пов'язаними з недостатньою транспарентністю українських емітентів, є відсутність регулярної щоквартальної звітності компаній та її низька інформаційна наповненість, а також подання в інформаційних звітах неповної чи неправдивої інформації, яка не підтверджується наступними аудиторськими перевітками, що свідчить

про нерозуміння менеджерами вітчизняних підприємств важливості подання достовірної фінансової звітності, яка є основним інформаційним джерелом для оцінювання роботи підприємства-об'єкта інвестування. Крім того, необхідно враховувати той факт, що рішення про вкладення фінансових ресурсів у акції українських емітентів іноземні портфельні інвестори приймають, як правило, дистанційно, тому якість фінансової звітності має найвагоміше значення для успішного IPO [3, с. 30].

**Висновки.** Розглянутий процес проведення IPO вітчизняними виробничими підприємствами, дозволив виявити чинники, що впливають на успішність проведення IPO національним виробничим підприємством:

- наявність у підприємства-емітента стійких темпів зростання;
- загальні високі темпи зростання галузі, в якій працює підприємство;
- наявність впевненої позиції підприємства на ринку і серед конкурентів;
- наявність у підприємства сучасної ефективної стратегії розвитку;
- наявність у підприємства прозорої і ефективної системи менеджменту і корпоративного управління, в тому числі використання міжнародної системи фінансової звітності та бух. обліку, відповідність вимогам ISO тощо.

Таким чином, розглянуті в роботі особливості здійснення IPO українськими виробничими підприємствами дозволили виявити основні фактори, які можуть стримувати розвиток ринку первинного розміщення:

- вимоги до відкритості та прозорості компанії;
- висока початкова вартість організації фінансування;
- витрати на підтримку виплати дивідендів.

#### Перелік посилань

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 07.07.2011
  2. Кукса В. Это сладкое слово IPO / В. Кукса // Зеркало недели. – 2007. – № 35. – С. 4.
  3. Шапран Н. Розміщення акцій українських компаній за кордоном: сучасні реалії / Н. Шапран // Цінні папери України. – 2010. – № 28 (622). – С. 30-31.
  4. Гулькин П. Г. Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций (IPO). - СПб: Аналитический центр «Альпари СПб», 2002. – 238 с.
  5. Таранченко З. Стратегия выхода на IPOдидум / З. Таранченко // Стратегии. – 2006. – №11 – С. 32–33.
  6. Петров В. Преимущества IPO перед прочими источниками инвестиций / В. Петров // Рынок ценных бумаг. – 2005. – №15 – С. 23–25.
-

**Шелехов К. В.**

*к. т. н., доцент ФММ НТУУ «КПІ»*

**Тарасенко А. А.**

*студент ФММ НТУУ «КПІ»*

## **ОСОБЕННОСТИ IPO КАК ИНВЕСТИЦИОННОГО ИНСТРУМЕНТА ПРОИЗВОДСТВЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ**

*В статье рассмотрены особенности проведения публичного размещения акций (IPO) производственными предприятиями, законодательный механизм проведения IPO в Украине. Особое внимание уделено исследованию преимуществ первичного публичного размещения акций в Украине и за ее пределами. Исследованы сдерживающие факторы развития рынка IPO, выявление которых позволит повысить интерес отечественных компаний в этом направлении инвестиционной деятельности.*

**Ключевые слова:** первичное публичное размещение акций, эмитенты, инвестиции, капитализация, транспарентность.

**Shelekhov K.V.**

*candidate of Engineering, assistant professor NTUU «KPI»*

**Tarasenko A. O.**

*student NTUU «KPI»*

## **FEATURES OF IPO AS AN INVESTMENT TOOL FOR MANUFACTURING BUSINESSES**

*The article discusses the features of the public offering (IPO) production enterprises, the legislative 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.*

**Keywords:** initial public offering, issuers, investment, capitalization, transparency.

---