

### Джерела та література

1. Послання Президента України до Верховної Ради України "Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного і соціального розвитку України на 2002-2011 рр."
2. Річний Звіт Антимонопольного комітету України за 1997 рік.
3. Річний Звіт Антимонопольного комітету України за 1998 рік.
4. Річний Звіт Антимонопольного комітету України за 1999 рік.
5. Річний Звіт Антимонопольного комітету України за 2000 рік.
6. Bertin G., Wyatt S. Multinationales et propriete industrielle: Le Controle de la technologie mondiale. Geneva, 1982 p.118.
7. UN handbook of Statistics 2001 UN, New York and Geneva, 2001.

### Зорий О.Г., Абляева С.Э

## ІРО КАК НОВОЕ НАПРАВЛЕНИЕ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

ІРО (Initial Public Offering) – эта английская аббревиатура, означающая первичное размещение акций на фондовом рынке, стала одной из самых востребованных в украинском бизнесе.

На сегодняшний день ІРО – одна из современных тем, обсуждаемая в многочисленных статьях, периодических изданиях, экономической литературе, посвященных данной теме: «Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций» П.Гулькина, «Выход украинский компаний на ІРО» А.Блинова и т.д. А также постоянное проведение мероприятий по указанной проблематике. В Украине 11-12 апреля 2006 года прошел II Ежегодный форум генеральных директоров, на котором одним из основных вопросов был ІРО. В Киеве на общественных началах создан и функционирует Национальный комитет ІРО украинским деловым журналом «Эксперт Украина», руководителем этого комитета является ведущий экономист Украины В.Духненко.

Целью данного исследования является предоставление наиболее полной и помогающей объяснить специфику ІРО в Украине информации, а также обзор проблем продвижения ІРО в Украине.

Отметим основные многочисленные преимущества этого бизнес-хода, которые делают его одним из самых часто применяемых стратегических решений успешных компаний:

1. Привлечение инвестиций (в форме акционерного финансирования) при сохранении контроля над бизнесом, а также возможность сохранить контрольный пакет акций и при этом получить значительное финансирование.
2. Повышение потенциального объема инвестирования, благодаря доступу к более емкому фондовому рынку, чем внутренний украинский, так как международный рынок характеризуется более эффективной организацией, обладает более широким инструментарием и механизмами финансирования, позволяющими получать необходимое инвестирование даже небольшим по размерам компаниям
3. Повышение статуса компании, рейтинга доверия.
4. Беспроцентное финансирование. Возможность избежания внешнего долгового бремени при привлечении дополнительного финансирования, так как акционерное финансирование не создает внешней задолженности и избавляет от необходимости выплачивать процент. Однако, привлечение акционерного капитала в Украине подлежит налогообложению, кроме того, проданные акции должны быть обеспечены и по ним необходимо выплачивать дивиденды. И конечно эти факты нейтрализуют мнение о «бесплатном» привлечении финансирования посредством ІРО.
5. Создание ликвидного бизнеса за счет: появления признаков динамичных изменений структуры владения бизнесом; появления в структуре собственников тех участников, которые непосредственно заинтересованы во владении частью именно данной компании. Этот факт делает возможным для текущих владельцев бизнеса динамично изменять свою долю в нем или даже полностью выйти из бизнеса, получив достойную компенсацию.
6. Снижение рисков владельцев компании за счет их перевода в международную сферу. Привлечение западного капитала во многом снижает риски компании, опасющейся реприватизационного процесса.
7. Привлечение более дешевых кредитных средств. Возможность привлечения заемных средств за границей (гораздо более дешевых, чем в Украине)

Это одни из самых основных преимуществ, которые компания получает в результате ІРО, другие же преимущества различаются в зависимости от того, какие цели преследует компания, решившаяся на первичное размещение акций, а именно: создание новых рынков и нового имиджа, поиск новых сегментов инвесторов.

Но достигнуть поставленные цели, получить все эти преимущества может только та компания, которая выполняет требования выхода на ІРО [1, с.45]:

- успешная финансово – экономическая деятельность, устойчивый рост финансовых показателей (оборота, активов); ликвидный баланс без чрезмерной кредиторской задолженности;
- прохождение аудита по международным стандартам и наличие отчетности, подготовленной по международным формам;
- наличие видения долгосрочной, конкретной и понятной стратегии развития бизнеса, а также квалифицированного менеджмента, доказавшего свою компетентность на протяжении нескольких последних лет деятельности компании;

- полная прозрачность деятельности компании. Раскрытие информации об акционерах и прозрачная структура собственности, а также управления компанией.
- Размер активов и/или годового оборота не менее 5–10 млн долларов;
- Осуществление деятельности в привлекательных для инвесторов секторах экономики (а для высокотехнологических компаний обязательно также иметь зарегистрированные ноу-хау). Привлекательность сферы бизнеса должна быть долгосрочной. Один из основных факторов привлекательности отрасли – темп роста рынка, в связи с чем большинство сфер бизнеса в Украине перспективны и привлекательны вследствие быстро развивающейся экономической ситуации в стране.

Нужно отметить, что для выхода на IPO, компании необходима глубокая реструктуризация бизнеса. При проведении IPO бизнес выступает в роли товара, а значит и имеет свою стоимость, поэтому необходимо оценить три параметра: риск, доходность и перспективу. Отсюда следует, что главной целью реструктуризации является создание прозрачного и понятного бизнеса, при котором все эти три критерия легко просчитываются.

Рассматривая ситуацию с IPO в Украине необходимо отметить, украинские активы значительно недооценены. Но имеется ряд факторов, которые сдерживают украинские компании от выхода на фондовую биржу [2]. Во-первых, это значительные системные риски и нестабильная государственная политика; во-вторых, законодательная нормативная база не благоприятствует проведению IPO как на внутреннем рынке, так и на внешних рынках, в частности слишком высокие налоги на эмиссионный доход (25%); в-третьих, отсутствуют хорошие менеджеры, которые могли бы стать двигателем процесса IPO; одним из самых главных сдерживающих факторов является нежелание предоставить публичную информацию об истинных финансовых показателях. Те компании, которые справляются со всеми внутренними трудностями, могут выбрать для себя участие как на европейском, так и на американском фондовом рынке. На данный момент для компаний из стран СНГ наиболее привлекательной является Альтернативная площадка Лондонской фондовой биржи, потому что в отличие от других крупных фондовых бирж, здесь компании могут не подавать аудиторские заключения за последние 2–3 года, достаточно представить проверенную аудиторами годовую финансовую отчетность. Еще одним преимуществом по сравнению с американскими фондовыми рынками является отсутствие требований об ответственности руководства компании за недостоверность финансовой информации.

Но несмотря на эти факторы, в Украине есть уже немало компаний, готовых и способных провести публичное размещение акций на западных рынках и при этом предоставить максимально достоверную информацию.

Так, в 2006 году решила провести IPO из числа отечественных компаний компания «Астарта – Киев», один из основных участников рынка сахара в Украине. Компания выбрала Варшавскую фондовую биржу и уже смогла выручить около 158 млн долларов от продажи акций [3]. Это IPO показало, что динамично растущая отечественная компания при наличии четкой стратегии развития, эффективного менеджмента, а также позитивной кредитной истории и стремления к публичности, даже не смотря на ощутимые общеполитические риски, способная вызвать доверие как индивидуальных, так и зарубежных инвесторов и привлечь необходимые ресурсы на международном рынке капитала. Международный ипотечный банк также уделяет повышенное внимание возможности проведения IPO.

Резюмируя все выше сказанное, нужно отметить:

- Как показывает мировой опыт, без участия в торгах на мировых фондовых биржах компании не могут эффективно продолжать свое развитие. На данный момент среди отечественных компаний наиболее популярным способом привлечения инвестиций является сокрытие собственных доходов с помощью механизма действия оффшорных структур. Таким образом, власти страны должны способствовать, в пределах своей компетенции, улучшению условий ведения нетеневого бизнеса в Украине.
- Все перечисленные требования, которые необходимо выполнить перед выходом на IPO, имеют сильную стратегию развития, претендующую на международный уровень качества ведения бизнеса;
- Для экономического развития необходимо на государственном уровне стимулировать проведение IPO отечественными компаниями как на зарубежных, так и на внутреннем рынке. А для этого необходимо создать благоприятные условия для размещения ценных бумаг на внутреннем рынке. Например, не подвергать налогообложению эмиссионный доход, упростить процедурные вопросы и т.д..

Эффективность проведения IPO на западных финансовых рынках украинскими компаниями во многом будет зависеть как и от государственных органов, так и от самих компаний.

### Источники и литература

1. Гулькин П. Практическое пособие по первоначальному первичному предложению акций (IPO). – К.: Либидь, 2005.
2. [www.cs.in.ru/investor/IPO\\_start](http://www.cs.in.ru/investor/IPO_start)
3. [www.IPO.expert.ua](http://www.IPO.expert.ua)