

УДК 336.76:336.763.2

Манаєнко І.М.

кандидат економічних наук

Національного технічного університету України
«Київський політехнічний інститут»**IPO ЯК ФОРМА ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ПІДПРИЄМСТВ:
СВІТОВИЙ АСПЕКТ****IPO AS A FORM OF INVESTMENT SUPPORT FOR COMPANIES:
GLOBAL ASPECT****АНОТАЦІЯ**

У статті визначено сутність та місце IPO у діяльності підприємства, визначено переваги та недоліки IPO у порівнянні з іншими формами інвестиційного забезпечення. Здійснено історичну ретроспективу досліджень, що присвячені IPO. Визначено послідовність етапів виходу підприємств на фондову біржу з метою первинного розміщення акцій. Досліджено тенденції розвитку IPO у світовому масштабі. Проаналізовано специфіку та наведено вимоги, що ставлять перед компаніями для виходу на IPO на Варшавській, Лондонській та Нью-Йоркській фондових біржах.

Ключові слова: інвестиційне забезпечення, IPO, лістинг, підприємство, світовий досвід, фондова біржа.

АННОТАЦИЯ

В статье определена сущность и место IPO в деятельности предприятия, определены преимущества и недостатки IPO по сравнению с другими формами инвестиционного обеспечения. Осуществлена историческая ретроспектива исследований, посвященных IPO. Определена последовательность этапов выхода предприятий на фондовую биржу с целью первичного размещения акций. Исследованы тенденции развития IPO в мировом масштабе. Проанализирована специфика и приведены требования, которые ставят перед компаниями для выхода на IPO на Варшавской, Лондонской и Нью-Йоркской фондовых биржах.

Ключевые слова: инвестиционное обеспечение, IPO, листинг, предприятие, мировой опыт, фондовая биржа.

ANNOTATION

In the article the essence and place in an IPO of the company. Advantages and disadvantages of IPOs compared to other forms of investment security. Done historical retrospective studies devoted IPO. The sequence output stage companies on the stock exchange for the purpose of the IPO. Studied trends of IPO globally. Specificity and are requirements set for companies to enter the IPO on the Warsaw, London and New York stock exchanges.

Keywords: investment support, IPO, listing, the company, global experience Stock Exchange.

Постановка проблеми. Розвиток міжнародних економічних відносин супроводжується активною співпрацею у сфері інвестування. Історичні передумови розвитку та становлення розвинутих країн світу зумовили позиціонування їх як країн – донорів інвестиційного капіталу та центрів управління світовими фінансовими ресурсами. Відтак, розвиток фондових бірж в таких країнах зумовив використання нового механізму залучення інвестиційних ресурсів, зокрема, «первинна публічна пропозиція акцій» (IPO). Вже наприкінці минулого століття світові компанії змогли залучити значні обсяги інвестиційних ресурсів, зокрема, Deutsche Telecom – 13,0 млрд. дол., NTT Mobile Communications Network –

18,3 млрд. дол., ENELSpA – 17,4 млрд. дол. та інші не менш відомі компанії. За останнє десятиліття найгучнішими IPO варто назвати: Agricultural Bank of China – 22,1 млрд. дол., Facebook Inc. – 16,0 млрд. дол., Visa Inc. – 17,8 млрд. дол., General Motors Co. – 18,1 млрд. дол. Саме завдяки застосуванню IPO світовий інвестиційний ринок піднявся на якісно вищий щабель свого розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Грунтовні наукові розвідки за даною тематикою здійснено такими науковцями, як К.В. Шелехов [6], А.О. Тарасенко [6], М.В. Стефанишин [7], які розвинули поняття та умови здійснення IPO від теоретичного його осмислення до розроблення науково-практичних рекомендації удосконалення даного процесу. Науковці О.М. Юркевич, С.І. Дорошенко, О.І. Дорошенко [17] присвятили свої роботи узагальненню вітчизняного досвіду IPO. Але, зважаючи на значну кількість наукових праць від суто теоретичних до науково-практичних та аналітичних, доречним є поглиблення даного напрямку досліджень.

Мета статті полягає у виявленні сутності та місця IPO у діяльності підприємства, огляді світових аспектів розвитку IPO крізь призму історичної ретроспективи.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сутність та місце IPO в системі інвестиційного забезпечення підприємств. Ефективність розвитку підприємства залежить від сукупності певних умов, чільне місце в котрих належить інвестиціям. Вони класифікуються за безліччю ознак, і для поглиблення тематики дослідження актуальним є розгляд інвестиційного забезпечення за формами реалізації. Економічна наука виокремлює основні із них: самофінансування, кредитування, державне інвестування, венчурне інвестування, гранти, міжнародна технічна допомога та IPO.

Кожна із зазначених форм інвестиційного забезпечення наділена певними перевагами та недоліками, деяким приділимо увагу (табл. 1) з метою виявлення особливих рис IPO.

Насправді, практика засвідчує, що основним недоліком використання IPO є саме значні організаційні складності та суттєве фінансове забезпечення, що унеможливорює апробації IPO різними підприємствами.

Питанням IPO відводиться значна увага вчених. Відповідно до регламентуючих документів Нью-Йоркської фондової біржі (NYSE) IPO (Initial Public Offering) трактується як випуск нових акцій, що здійснюється приватними підприємствами з метою залучення коштів у зовнішніх інвесторів [1].

Компанія, що виходить на IPO, вперше пропонує необмеженому колу інвесторів свої акції, допускаючи їх до торгів на фондовій біржі. Лондонська фондова біржа (LSE) під IPO розуміє всі випадки розміщення акцій підприємствами, які вперше публічно запропонували свої акції на її торгах. При цьому факт того, що папери цього емітента вже були допущені до торгів або емітент уже проводив процедуру IPO на інших біржах, не мають ніякого значення.

Однак поширене інше розуміння: кожна наступна після IPO пропозиція широкому колу інвесторів додаткового (нового) випуску акцій підприємства, чий папери вже обертаються на фондовій біржі, спеціалісти класифікують як «наступні» («дорозміщення»).

Історична ретроспектива розвитку вчень щодо питань IPO. Існує декілька базових теорій IPO, які суттєво впливають на його практичну апробацію. Американські учені Д. Лукас і Р. МакДональд [2] у 1990 р. розробили модель з асиметричною/неповною інформацією, щоб дізнатися, в який період часу підприємства, як правило, здійснюють первинне публічне розміщення акцій. Припустимо, що менеджери підприємства мають інформацію про вартість підприємства на сьогоднішній день, однак ця інформація буде невідомою на ринку до наступ-

ного періоду. Підприємство є «недооціненим», якщо розкриття цієї інформації призведе до збільшення ціни на акції та «переоціненим» у випадку, якщо це зумовить зниження ціни.

У 1993 р. Х. Чоу, Р. Мауліс, В. Нанда [3] розробили схожу динамічну модель випуску акцій, яка аналогічно враховує небезпеку укладання угоди не з найкращим інвестором. Проте відмінність цієї моделі від попередньої полягає в тому, що тут взято до уваги те, що підприємство може фінансувати свої проекти, також використовуючи інструмент кредитування. Іншою відмінністю є те, що Х. Чоу, Р. Мауліс, В. Нанда враховують також зв'язок між рівнем цін на фондовій біржі, бізнес-циклом і реакцією цін на акції у випадку повідомлення про емісію акцій.

У 1995 р. вчений Л. Зінгалес [4] здійснив розробку моделі, що полягає у виробленні рекомендацій власникам підприємств щодо оптимальних способів продажу, а також проведення первинного публічного розміщення акцій.

Окрім зазначених вчених-економістів, варто відзначити, що не менш важливі дослідження щодо IPO проведені такими дослідниками, як М. Пагано і Ф. Панетта (1998 р.), Дж. Ріттер та Я. Уелч, Дж. Брау (2002 р.), Б. Френсіс і Н. Когерс (2003 р.) та ін.

Вимоги до підприємств та етапність процесу IPO. Приймаючи рішення про вихід на IPO, компанія має усвідомлювати відповідність певним вимогам, які можна поділити на три основні групи [5]:

1. Вимоги до фінансової звітності. Під цим розуміється, що компанія має відповідати між-

Таблиця 1

Переваги та недоліки певних форм інвестиційного забезпечення

Форми інвестиційного забезпечення	Переваги	Недоліки
Кредитні кошти	<ul style="list-style-type: none"> - можливість збільшення обсягу активів внаслідок сприятливої кон'юнктури фінансового ринку; - наявність витрат щодо сплати відсотків; - залучення на довготривалий термін; - доступність в залученні коштів; - підтримка держави в отриманні коштів 	<ul style="list-style-type: none"> - ризик втрати фінансової стійкості та платоспроможності; - залежність від кон'юнктури фінансового сектору; - зниження норми прибутковості
Випуск облігацій	<ul style="list-style-type: none"> - можливість залучення значного обсягу інвестиційних ресурсів; - дозволяє здійснювати гнучке податкове та фінансове планування; - створення публічної кредитної історії; - відносна незалежність від кредиторів; - в більшості випадків не вимагають застави 	<ul style="list-style-type: none"> - відносно тривалий процес підготовки випуску облігацій; - необхідність щоквартальної презентації фінансової звітності; - значне фінансове забезпечення організаційного процесу випуску облігацій
IPO	<ul style="list-style-type: none"> - зростання вартості власного капіталу; - кваліфікований зовнішній контроль за ефективністю використання ресурсів; - підвищення іміджу компанії на міжнародних ринках; - фактор прозорості сприяє дисциплінованості діяльності та відсутності тіншових схем; - можливість реально оцінити вартість бізнесу та використовувати зростання ціни для покращення капіталізації 	<ul style="list-style-type: none"> - часткова втрата управління діяльністю підприємства; - значні організаційні складності щодо реєстрації акцій; - значний обсяг фінансового забезпечення процесу випуску акцій; - необхідність щоквартальної презентації фінансової звітності, складеної за міжнародними правилами обліку діяльності; - ризик значних коливань курсу акцій, небезпека спекуляцій з цінними паперами

Сформовано автором

народним стандартам упродовж як мінімум останніх трьох років. Крім цього, вона має пройти аудит, причому обов'язково однієї з компаній «великої трійки».

2. Прозорість управлінської схеми компанії та схеми її власності. Мова йдеться також про чіткий розподіл повноважень менеджменту всіх ланок. Внутрішні документи мають регламентувати, хто які рішення приймає, хто в якій

формі й у які терміни перед ким звітує. Система управління компанії повинна також відповідати західним стандартам, не містити нічого зайвого й нічого нового для інвесторів. Не менш прозорою має бути схема власності. Інформація щодо приналежності корпоративних прав має надаватися відкрито і бути чітко зрозумілою.

3. Захист прав інвесторів. Цей факт зумовлений тим, що покупець акції компанії на

Таблиця 2

Етапи проведення процесу IPO [6; 7]

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
	Вибір андеррайтера і з його допомогою: визначення параметрів розміщення: обсягу розміщення, ціни акцій (і справедливої вартості пакета в цілому), площадки, структури угоди, структури інвесторів; розробка плану проекту
	Реалізація «премаркетингу»: збір думок інвесторів і інвестиційних аналітиків щодо критеріїв оцінки компаній такого ж типу, такої ж галузі, такої ж країни на обраному типі площадки цільовими інвесторами
	Прийняття радою директорів рішення про випуск (чи додатковий випуск) акцій. Підготовка і публікація протоколу засідання ради директорів
	Формування проектної команди, вибір партнерів: фінансового консультанта для створення інвестиційного ядра; юридичного консультанта для формування прозорої юридичної структури компанії; аудитора для завірення фінансової звітності компанії за українськими стандартами і стандартам МСФО; консультанта по маркетингу для визначення інформаційної політики компанії, організація IR (відносини з інвесторами) і PR-політики; незалежних директорів (часто – іноземних громадян) і їхнього введення до складу ради директорів компанії; аудитора корпоративного управління для визначення позиції рейтингу корпоративного керування. Реалізація з їхнього допомогою підготовчих заходів
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: галузі і ринки, показники діяльності компанії, стратегії компанії, менеджмент компанії
За 10 місяців до розміщення	Проведення due-diligence (різнобічний аналіз стану компанії) юридичним консультантом, аудитором, фінансовим консультантом, банком-андеррайтером
За 5 місяців до розміщення	Підготовка проспекту за результатами due-diligence
	Відновлення оцінки вартості розташованого пакета (за результатами due-diligence і оцінки кон'юнктури ринку)
	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

біржі, по суті, стане її міноритарним акціонером. Таким чином, ключові власники мають вибудувати схему управління бізнесом, яка б не викликала підозр у міноритаріїв.

Підприємства, котрі прийняли рішення використовувати інструментарій IPO, повинні готуватись до його проведення заздалегідь (табл. 2).

Світові тенденції використання IPO. Світовий досвід використання IPO демонструє нові рекорди. У 2014 р. першість за всі роки апробації IPO належить одній із компаній з КНР – Alibaba [8], вартість кожної акції якої оцінена в 92 дол. США, сукупний обсяг інвестицій, що вдалось залучити – 21,8 млрд. дол. США, в результаті ринкова вартість компанії оцінена в 167,8 млрд. дол. США. Також доречним буде досвід компанії Facebook [9], яка змогла залучити більш, ніж 16 млрд. дол. США. Вартість акцій – 38 дол. США за одиницю, вартість компанії вцілому – 104 млрд. дол. США. У таблиці 3 наведено найбільші угоди IPO.

Таблиця 3
Найбільші угоди IPO в світі у 2014 р. [10]

№ п/п	Назва компанії	Обсяг залучених коштів, млн. дол. США	Ціна акції при розміщенні IPO, дол. США	Поточна ціна акції, дол. США
1	Alibaba	25000	92,7	108
2	Lending Club	870	23,43	26,94
3	King Digital Entertainment	500	20,5	16,5
4	GoPro	425	31	57,09
5	Virgin America	306	27	33,79
6	OnDeck Capital	200	26,63	25,67
7	GrubHub	200	40	35,56
8	Coupons.com	168	32,43	15,7
9	Zendesk	100	11,4	24,54
10	Truecar	70	9,7	21,22

Відповідно до аналітичних досліджень Ernst & Young Global Limited, у 2014 р. професійні інвестори уклали 328 угод IPO, тобто приблизно 27% від їх загальної кількості, вартістю 124,4 млрд. дол. США, що становить майже половину (48%) загальної вартості глобальних угод IPO, та вважається найкращим показником з 2001 р. Близько 52% міжнародних лістингів були здійснені на американських біржах – це 23,3% від усіх розміщень, проведених в США. Іншими популярними напрямками стали Лондон (22% угод), Австралія (9%), Сингапур (4%), Німеччина (2%) і Гонконг (1%). З початку 2014 р. прибутковість угод, укладених на китайських біржах, склала в середньому 133%, у порівнянні з якими показники США (27,8%), Гонконгу (4%) і основного ринку Великобританії (-0,3%) здаються вкрай низькими. У трійку лідерів за кількістю угод увійшли компанії сек-

тора охорони здоров'я (193 IPO, 16% всіх глобальних угод), галузі високих технологій (167 IPO, 14% всіх глобальних угод) і промислового виробництва (142 IPO, 12% всіх глобальних угод) (табл. 4).

Таблиця 4
Галузева структура залученим коштів за допомогою IPO у світі у 2014 р. [11]

Галузь	Кількість угод, одиниць	% від загальної кількості глобальних угод	Обсяг залучених коштів, млн. дол. США	% від загальної суми залучених коштів
Охорона здоров'я	193	16,0	21 759,0	8,5
Технології	167	13,8	50 194,8	19,6
Промисловість	142	11,8	19 877,5	7,7
Енергетика	102	8,5	30 226,4	11,8
Сировина	100	8,3	11 623,9	4,5
Фінансові послуги	88	7,3	39 946,3	15,6
Нерухомість	83	6,9	30 082,3	11,7
Товари повсякденного попиту	76	6,3	9 438,4	3,7
Роздрібна торгівля	64	5,3	16 596,7	6,5
ЗМІ та індустрія розваг	63	5,2	11 418,2	4,5
Телекомунікації	18	1,5	1 318,2	0,5
ЗАГАЛОМ	1,206	100,0	256 488,1	100,0

За звітними даними Ernst & Young Global Limited, у 2014 р. лідером на ринку IPO за обсягами залученого капіталу стали США, де було укладено 288 угод на загальну суму 95,2 млрд. дол. США. Кількість проведених розміщень стала рекордною за весь період з 2004 р., а обсяг залученого капіталу – за останні 15 років. Найбільше угод IPO було укладено на фондовій біржі NASDAQ – 14% від загальної кількості глобальних угод. Нью-Йоркська фондова біржа лідирує за обсягом залучених коштів (29%) навіть без урахування IPO компанії Alibaba.

Надалі розглянемо особливості функціонування світових фінансових бірж, оскільки вони відзеркалюють специфічні особливості платформ для IPO. Зупинимось на тих фондових біржах, яким віддають перевагу вітчизняні підприємства.

Позиціонування Лондонської фондової біржі (LSE) як є однієї з найкращих світових торговельних майданчиків для залучення капіталу пояснюється і сприятливим податковим кліматом Великобританії для міжнародних підприємств. На LSE діють основний та альтернативний майданчики, які дозволяють залучати кошти і середнім, і великим підприємствам. Для того щоб отримати лістинг на основному майданчику, підприємство повинно мати [12]: мінімальну ринкову капіталізацію 700 000 фунтів;

мінімум 25% акцій повинні бути в руках інвесторів; для 75% бізнесу необхідно подати історію прибутків за три останні роки; річні звіти за три останні роки, перевірені аудитором.

Для вітчизняних підприємств та, відповідно, до їх активності на міжнародних фондових біржах, Варшавська фондова біржа (WSE) посідає другу позицію. WSE є провідною біржею в Європі за кількістю проведених первинних публічних розміщень акцій. У 2012 р. у Варшаві були представлені 40% всіх первинних розміщень акцій в Європі. Якщо аналізувати загальну вартість проведених угод з первинного публічного розміщення акцій в 2012 р., то виходить 731 млн. євро [13]. WSE посіла п'яте місце серед бірж, що працюють на європейських ринках капіталу [14]. Поряд з основним майданчиком (Main market) 30 серпня 2007 р. було запущено NewConnect – альтернативну торговельну платформу WSE. NewConnect призначений в першу чергу для динамічних стартапів, що працюють в секторі нових технологій. NewConnect є одним з наймолодших та найбільш надійних альтернативних ринків у Європі. У 2012 р. було відзначено інтенсивне зростання з 89 новими підприємствами, внесеними до лістингу (це набагато більше, ніж на будь-якому іншому альтернативному ринку акцій в Європі). Наприкінці 2012 р., через понад п'ять років роботи, вже було 429 підприємств, що котирувалися на NewConnect [15]. WSE регулюється законами Європейського Союзу. Це означає, що коли підприємство вже зареєстроване на даній біржі, тоді воно має право отримати другу реєстрацію на іншій європейській біржі, що сприяє збільшенню кількості потенційних інвесторів. Внаслідок цього зростає можливість отримати вищу ціну за свої акції. З іншого боку, якщо підприємство вже зареєстроване на Лондонській фондовій біржі (LSE), воно не має права бути зареєстрованим на іншій біржі [13]. Процес лістингу становить близько дев'яти місяців та має нижчі витрати, ніж на Лондонській фондовій біржі.

Основні вимоги до лістингу на основному майданчику Варшавської фондової біржі є [15]: мінімальна ринкова капіталізація емітента повинна мати PLN еквівалент EUR 15 000 000; відсутність банкрутства або ліквідаційного процесу; фінансові звіти за останні три роки; мінімум 15% всіх акцій підприємства, якими

володіють дрібні акціонери (кожен не більше 5%) і принаймні 100 000 акцій підприємства з загальною вартістю PLN, яке еквівалентне не менше EUR 1 000 000.

Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) – це найбільша фондова біржа в світі (за об'ємом торгів) і друга за кількістю компаній в лістингу. Вона є третьою за популярністю серед вітчизняних підприємств. Для того щоб здійснити IPO на NYSE, компанія-дебютант має відповідати таким вимогам [16; 17]: для компаній – нерезидентів США компанія повинна мати принаймні 5000 акціонерів по 100 або більше акцій, не менше 2500 тис. розміщених відкритій підписці акцій, що є в обігу, з ринковою вартістю не менше 100 млн. дол. США, чисті матеріальні активи не менше 100 млн. дол. США і балансовий прибуток не менше 100 млн. дол. в сумі за останні три роки.

Недоречно абстрагуватись від ситуації на українській фондовій біржі, відтак, на рівні ПАТ «Фондова біржа ПФТС» розроблено сукупність умов лістингу. Зокрема, мінімальна ринкова капіталізація має становити 50 млн. грн., розмір чистих активів – від 10 млн. грн., а також відсутність збитків за підсумками двох останніх фінансових років [18].

Апробації IPO вітчизняними підприємствами. Практика використання IPO вітчизняними підприємствами існує, але їх розмахи доволі незначні (табл. 5).

На нашу думку, позитивним вже є той факт, що вітчизняні підприємства використовують інструменти залучення коштів в міжнародному аспекті, але поки що це стосується лише підприємств АПК. Проте, зважаючи на актуальність енергетичної сфери у забезпеченні економічної безпеки країни, особлива роль відводиться підприємствам електроенергетики. Саме на їх прикладі здійснимо оцінювання ефективності IPO як форми інвестиційного забезпечення, оскільки прослідковується значний дефіцит коштів.

Висновки. На основі викладеного матеріалу, варто акцентувати увагу на унікальній сутності IPO як перевіреної світовим досвідом ефективної форми інвестиційного забезпечення діяльності підприємств. Зарубіжні компанії, використовуючи IPO, успішно розвивають свою діяльність та підвищують імідж. Серед інших форм інвестиційного забезпечення (кредитування, емісія

Таблиця 5

Історія виходу на IPO підприємств України в період 2006–2011 рр. [19]

Рік	Назва компанії	Сектор	Обсяг залучених коштів, млн. дол. США	Платформа IPO
2006	Кернел	АПК	0,21	Варшавська фондова біржа
2007	Landcom International	АПК	0,11	Лондонська
2008	Миронівський хлібопродукт	АПК	0,32	Лондонська
2010	Авангард	АПК	0,6	Лондонська
	Мілкленд		0,08	Варшавська
	AgroGeneration		0,01	Нью-Йоркська
2011	Агроліга, Індустріальна Молочна Компанія, KSG Agro, ОВОСТАР	АПК	разом 1,45	Варшавська

акцій тощо) IPO вимагає значних фінансових витрат та прозорої організаційної структури підприємства, що інколи є визначальними для підприємства та унеможливує його вихід на IPO. Відносно географічної структури компанії, що виходять на IPO, то першість посідають компанії із США, країн – членів ЄС та Китаю. Вітчизняний досвід показує, що даний інструментарій ще не набув особливого поширення, лише агропромислові підприємства України здійснюють угоди на фондових біржах у сфері IPO. В основному вітчизняні підприємства є учасниками Лондонської та Варшавської фондових бірж.

Тож, IPO як форма інвестиційного забезпечення підприємств є унікальною та достатньо новою для вітчизняних підприємств, але на основі симбіозу досвіду зарубіжних країн та майстерній державній економічній політиці є всі підстави стверджувати, що українські підприємства матимуть достатньо інвестиційних ресурсів для ефективного розвитку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. How does an IPO work at the NYSE? // NYSE: New York Stock Exchange [Electronic Resource]. – Reference: https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/listing/IPO_infographic.pdf.
2. Lucas D. Equity issues and stock price dynamics / Lucas D., McDonald R. // *Journal of Finance*. – 1990. – № 45. – P. 1019–1043.
3. Choe H. Common stock offerings across the business cycle: Theory and evidence / Choe H., Maulis R., Nanda V. // *Journal of Empirical Finance*. – 1993. – № 1. – P. 3–31.
4. Zingales L. Insider ownership and the decision to go public / L. Zingales // *Review of Economic Studies*. – 1995. – № 62. – P. 425–448.
5. Позднякова Г.В. IPO як інструмент залучення іноземних інвестицій / Г.В. Позднякова [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.sworld.com.ua/index.php/ru/economy/world-economy-and-international-economic-relations/1130-pozdnyakova-gw>.
6. Шелехов К.В., Тарасенко А.О. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством / К.В. Шелехов, А.О. Тарасенко [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?operation=1&iid=1019>.
7. Стефанишин М.В. Формування акціонерного капіталу у фінансовій системі України: автореф. дис. ... к. е. н.: спец. 08.00.08 / М.В. Стефанишин; Львівський національний університет ім. І. Франка. – К., 2014. – 18 с.
8. Alibaba провела крупнейшее в истории IPO и привлекла \$21,8 млрд. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://siliconrus.com/2014/09/alibaba-ipo-done/>.
9. Facebook: IPO и его последствия [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.forbes.ru/tehnopackage/80985-facebook-vyhodit-na-birzhu>.
10. Крупнейшие IPO 2014 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://inventure.com.ua/news/world/kрупnejshie_ipo_2014_goda
11. Ernst & Young Global Limited (Прес-центр) – EY – Вдалил, але не рекордний рік для міжнародного ринку IPO [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ey.com/UA/uk/Newsroom/News-releases/News-EY-global-ipos-outperform-main-indices-in-good-not-epic-year>.
12. London Stock Exchange [Electronic Resource]: Official Web-Page. – Reference: <http://www.londonstockexchange.com>.
13. Стефанишин М.В. Формування акціонерного капіталу у фінансовій системі України: дис. ... к. е. н.: спец. 08.00.08 / М.В. Стефанишин; Львівський національний університет ім. І. Франка. – К., 2014. – С. 66.
14. Warsaw Stock Exchange [Electronic Resource]: Official Web-Page. – Reference: http://gpw.pl/root_en.
15. NewConnect [Electronic Resource]: Official Web-Page. – Reference: <http://www.newconnect.pl>.
16. NYSE Listing Standards [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nyse.com/regulation/nyse/1147474807417.html>.
17. Юркевич О.М., Дорошенко С.І., Дорошенко О.І. Географія бірж українських IPO / [О.М. Юркевич, С.І. Дорошенко, О.І. Дорошенко] // *Вісник КЕФ КНЕУ імені В. Гетьмана*. – 2011. – № 2. – С. 248–258.
18. Вимоги до 1-го та 2-го рівнів лістингу Біржового Списку ПФТС [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pfts.ua/files/tsystem151013.pdf>.
19. Шапран В. IPO от А до Я: Справочник эмитента / В. Шапран, Н. Шапран. – К.: Компания «Дагда», 2011. – 141 с.