

## Тези доповідей

### ІХ Міжнародної науково-практичної конференції

«Управління сучасним підприємством», НУХТ, 2013, с.55

## ДИВЕРСИФІКАЦІЯ РОЗМІЩЕНЬ ЦІННИХ ПАПЕРІВ УКРАЇНСЬКИМИ ЕМІТЕНТАМИ

**Ковальчук І.В.**, к-т екон. наук.,

*Національний університет харчових технологій, Київ, Україна*

У зв'язку із глобалізацією економічного середовища, недостатньою розвиненістю українського фондового ринку та посткризовим станом міжнародного ринку банківського кредитування, сьогодні зростає об'єктивна необхідність залучення фінансових ресурсів національними компаніями на міжнародному фінансовому ринку. Накопичений досвід розміщень українськими емітентами, тенденції розвитку міжнародного фінансового ринку та законодавчої бази ставлять проблему пошуку оптимальних механізмів і способів залучення капіталу, що змушує вітчизняні компанії ретельно підходити до вибору фондового майданчика. На теоретичному і методологічному рівнях питання залучення фінансових ресурсів розглядалися у працях таких учених-економістів як О.Алексєєв, Н.Берзон, В.Булатова, Л.Вільямс, В.Галанов, В.Малюгін, Я.Міркін, Д.Михайлов, С.Пелиха, Б.Рубцов, І.Террі, В.Шарп, Л.Антонюк, А.І.Берлач, С.Бірюк, В.Корнєєв, О.М. Мозговий, Ю.Пахомов, А.Поручни та інші.

Окрім питань удосконалення законодавчої бази України для сприяння національним емітентам до залучення фінансування на міжнародному фондовому ринку, перед українськими компаніями постає питання розширення географії розміщень цінних паперів. Цьому передують низка об'єктивних причин. Так, зокрема, сьогодні переважна кількість українських емітентів віддають перевагу Варшавській та Лондонській фондовим біржам. Якщо розглядати акціонерне фінансування, то варто зазначити, що починаючи з 2005 року

українські емітенти розміщували свої акції переважно на Лондонській та Варшавській фондових біржах. Лише у 2007 році компанія «Astarta Holding» здійснила IPO, залучивши 31,7 млн.дол, на Deutsche Borse. Саме тому для подальшого дослідження слід перш за все розглянути нормативні вимоги саме тих бірж, які були платформою для IPO українських емітентів, а також визначити перспективи розширення географії розміщень акцій вітчизняних компаній в аспекті аналізу нормативно-правових вимог перспективних для виходу фондових майданчиків.

Протягом досліджуваного періоду однією із найпривабливіших бірж для проведення IPO компаніями, основна діяльність яких здійснюється в Україні, була Варшавська фондова біржа. Основними перевагами виходу на ринок акцій на цьому майданчику, є нижча вартість розміщення та висока ліквідність ринку. У 2009-2010 рр. Варшавська фондова біржа була лідером за кількістю проведених публічних розміщень, залишивши позаду Лондонську фондову біржу та NYSE Euronext [1]. На думку експертів, інші закордонні фондові майданчики є менш привабливими для вітчизняних компаній, а здійснювати IPO на Лондонській фондовій біржі доцільно лише тим емітентам, капіталізація яких перевищує 1 млрд дол. США. Варто зазначити, що таких компаній в Україні небагато. Необхідною мінімальною капіталізацією суб'єкта господарювання для виходу з публічним розміщенням акцій на NYSE Euronext є 150 млн дол., а на Deutsche Borse (Франкфуртська біржа) – 50-300 млн дол., проте інвестори, котрі працюють на цих фондових майданчиках, обережно інвестують в український бізнес, що пов'язано із значним ризиком у країні [2].

Дослідження досвіду розміщення українських емітентів та тенденцій розвитку світового фінансового ринку дозволяє зробити висновок щодо необхідності розширення географії розміщення цінних паперів українськими емітентами. Потрібно відзначити той факт, що Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку України почала тісну співпрацю із Гонконгською фондовою біржею. Суть співпраці полягає у сприянні виходу українських

емітентів, розробці механізму крос-лістингу та рекомендації для ДКЦПФР і емітентам зі сторони біржі. Актуальним є питання про включення України у список «визнаних юрисдикцій» Гонконгської фондової біржі. Проте необхідним кроком на данному шляху повинно стати підписання двусторонньої угоди про співробітництво між ДКЦПФР та Securities Futures Commission (SFC) – регулятором ринка цінних паперів Гонконгу. Проте, у випадку, якщо ДКЦПФР приєднається до Багатостороннього меморандуму про взаєморозуміння IOSCO, то двустороння угода не буде потрібною. Але приєднання до меморандуму може бути затягненим процесом через відсутність в Україні розвиненого законодавства про інсайдерську інформацію.

Гонконзька фондова біржа сьогодні вважається однією із найбільш перспективних для подальшого розміщення цінних паперів іноземних емітентів. На Гонконзькій фондовій біржі можуть бути розміщені як акції, так і депозитарні розписки на акції іноземних емітентів. Проте по відношенню до іноземних емітентів тут передбачені певні додаткові вимоги: так, законодавство країни місцезнаходження емітента повинно відповідати стандартами захисту прав акціонерів Гонконгу. Для цього було введено поняття «визнаних юрисдикцій», законодавство яких офіційно визнано таким, що відповідає вимогам захисту прав акціонерів. Сьогодні до них відносяться наступні країни: Австралія, Бермуди, Британські Віргинські острови, Канада, Кайманові острови, Кіпр, КНР, Німеччина, Джерсі, Люксембург, Сингапур, Великобританія. Гонконгська фондова біржа представлена двома майданчиками: основним та майданчиком для компаній, що розвиваються. І хоча останній розрахований на компанії із невеликою та середньою капіталізацією і містить спрощені вимоги до лістингу, проте суттєвою особливістю саме для українських компаній є той факт, що на данному майданчику заборонено розміщення депозитарних розписок і рівень ліквідності його є невисоким.

#### **Література:**

1. Офіційний сайт Warsaw Stock Exchange. [Електронний ресурс]. – Доступний з

<http://www.wse.com.pl>

2.Румянцева С. ІРО українських емітентів / С. Румянцева // Цінні папери України. – 2010. – № 44 (638). – С. 25-26.