

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
Кафедра міжнародної економіки та маркетингу

КВАЛІФІКАЦІЙНА МАГІСТЕРСЬКА РОБОТА

СТРАТЕГІЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ
ГІРНИЧО-МЕТАЛУРГІЙНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ НА
МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ

Студентки II курсу заочної форми навчання
спеціальності 051 «Економіка»
освітньо-професійної програми
«Міжнародна економіка»
Гайдай Анни Миколаївни

Науковий керівник:
канд. екон. наук, доцент
Нагачевська Тетяна Володимирівна

Засвідчую, що в цій дипломній
роботі немає запозичень із праць
інших авторів без відповідних посилань

Студентка _____

Роботу допущено до захисту перед Екзаменаційною комісією рішенням кафедри міжнародної економіки та маркетингу від «4» травня 2022 р., протокол № 11.

Завідувач кафедри _____ д-р екон. наук, проф. **Старостіна Алла Олексіївна**

Київ 2022

КИЇВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ТАРАСА ШЕВЧЕНКА
ЕКОНОМІЧНИЙ ФАКУЛЬТЕТ
КАФЕДРА МІЖНАРОДНОЇ ЕКОНОМІКИ ТА МАРКЕТИНГУ

«Затверджую»

Завідувач кафедри міжнародної економіки та маркетингу
д-р екон. наук., проф. _____ А.О. Старостіна

«22» жовтня 2021р.

ЗАВДАННЯ

на кваліфікаційну роботу магістра з міжнародної економіки заочної форми
навчання спеціальності 051 «Економіка» ОПП «Міжнародна економіка»

Гайдай Анни Миколаївни

1. Тема роботи: «Стратегія первинного публічного розміщення акцій гірничо-металургійних компаній України на міжнародних ринках» (затверджена на засіданні кафедри міжнародної економіки та маркетингу «22» жовтня 2021р., протокол №3).
2. Термін завершення роботи: травень 2022 р.
3. Попередній захист роботи: 04 травня 2022 р.
4. Об'єкт дослідження: світовий ринок акцій в умовах нестабільності та волатильності.
5. Предмет дослідження: теоретичні та практичні аспекти формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках.
6. Мета дослідження: узагальнення теоретичних засад аналізу механізму реалізації публічних розміщень акцій та розробленні практичних рекомендацій щодо формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках для забезпечення економічного зростання.

Завдання дослідження:

- 6.1. сконструювати авторську категорію «стратегія публічного розміщення акцій»;
- 6.2. розкрити фактори, механізм та етапність первинного публічного розміщення акцій підприємства на міжнародних ринках;
- 6.3. виявити тенденції розвитку світового ринку IPO;
- 6.4. визначити особливості здійснення міжнародних публічних розміщень світовими та українськими гірничо-металургійними компаніями;
- 6.5. визначити позитивні та негативні аспекти інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі України;
- 6.6. розробити стратегію підготовки та проведення публічних розміщень українськими підприємствами гірничо-металургійного сектору на міжнародних ринках;
- 6.7. оцінити економічну ефективність розробленої стратегії публічного розміщення акцій металургійного підприємства на міжнародних ринках.

Науковий керівник: к.е.н., доц.  Нагачевська Т.В.

Студентка:  Гайдай А.М.

Календарний план виконання завдання на кваліфікаційну роботу магістра

| № з/п | Зміст виконаної роботи | Строки виконання | Відмітка керівника про виконання |
|-------|--|-----------------------|----------------------------------|
| 1. | Затвердження теми, плану та завдання | вересень-жовтень 2021 | <i>ЖВ</i> |
| 2. | Написання та редагування п.1.1 | листопад 2021 | <i>ЖВ</i> |
| 3. | Написання та редагування п. 1.2 | грудень 2021 | <i>ЖВ</i> |
| 4. | Написання та редагування п. 1.3 | грудень 2021 | <i>ЖВ</i> |
| 5. | Написання висновків до розділу 1 | грудень 2021 | <i>ЖВ</i> |
| 6. | Написання та редагування п. 2.1 | січень 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 7. | Написання та редагування п. 2.2 | січень 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 8. | Написання та редагування п. 2.3 | лютий 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 9. | Написання висновків до розділу 2 | лютий 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 10. | Написання та редагування п. 3.1 | березень 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 11. | Написання та редагування п. 3.2 | березень 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 12. | Написання та редагування п. 3.3 | березень 2022 | <i>ЖВ</i> |
| 13. | Написання висновків до розділу 3 | до 20.04.2022 | <i>ЖВ</i> |
| 14. | Написання загальних висновків | до 01.05.2022 | <i>ЖВ</i> |
| 15. | Оформлення роботи та додатків | до 01.05.2022 | <i>ЖВ</i> |
| 16. | Складання переліку джерел | до 01.05.2022 | <i>ЖВ</i> |
| 17. | Подання готової роботи, підготовка презентаційних матеріалів | травень 2022 | <i>ЖВ</i> |

Графік консультацій з науковим керівником та науковими консультантами

| Дата консультації | Консультант | Зміст консультації | Підпис консультанта |
|-------------------|---|----------------------|---------------------|
| 15.10.2021 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | Тема, план, завдання | <i>ЖВ</i> |
| 12.12.2021 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | зміст 1 розділу | <i>ЖВ</i> |
| 17.01.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | зміст 2 розділу | <i>ЖВ</i> |
| 31.01.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | зміст 2 розділу | <i>ЖВ</i> |
| 14.03.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | зміст 3 розділу | <i>ЖВ</i> |
| 20.03.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | зміст 3 розділу | <i>ЖВ</i> |
| 15.04.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | висновки | <i>ЖВ</i> |
| 27.04.2022 | канд. екон. наук, доц. Нагачевська Т.В. | оформлення роботи | <i>ЖВ</i> |

РЕФЕРАТ

Кваліфікаційна робота магістра містить 90 сторінок, 18 таблиць, 35 рисунків, список літератури з 95 найменувань, 6 додатків.

СТРАТЕГІЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ ГІРНИЧО-МЕТАЛУРГІЙНИХ КОМПАНІЙ УКРАЇНИ НА МІЖНАРОДНИХ РИНКАХ.

Об'єктом дослідження є світовий ринок акцій в умовах нестабільності та волатильності. Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках.

Мета роботи полягає в узагальненні теоретичних засад аналізу механізму реалізації публічних розміщень акцій та розробці практичних рекомендацій щодо формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках для забезпечення економічного зростання.

За результатами дослідження було сформульовано авторське визначення категорії «первинне публічне розміщення акцій», запропоновано авторську модель розробки стратегії виходу на міжнародні ринки IPO, виокремлено фактори успішності первинного публічного розміщення акцій суб'єктів господарювання на міжнародних ринках. Виявлено сучасні тенденції на глобальному ринку IPO та фактори інвестиційної привабливості компаній гірничо-металургійної галузі. Проведено діагностику готовності компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» до виходу на IPO, розроблено практичні рекомендації щодо формування стратегії первинного публічного розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі та оцінено ефективність розроблених заходів. Одержані результати можуть бути використані вітчизняними підприємствами гірничо-металургійної галузі при розробленні ефективної стратегії виходу на IPO на іноземних фондових біржах.

Рік виконання кваліфікаційної роботи: 2021-2022

Рік захисту роботи: 2022

ABSTRACT

Master's Thesis: 90 pages, 18 figures, 35 tables, 95 sources, 6 appendixes.

THE STRATEGY OF INITIAL PUBLIC OFFERING OF UKRAINIAN MINING AND METALLURGICAL COMPANIES ON FOREIGN MARKETS

The object of the research is global stock market under conditions of instability and volatility.

The subject of the research is theoretical and practical aspects of the formation of the strategy of initial public offering of Ukrainian issuers of the mining and metallurgical industry on international markets

The purpose of the study is generalization of theoretical bases on the mechanism of realization the initial public offering and development of practical recommendations oa formation epy strategy of public offering of the Ukrainian issuers of mining and metallurgical industry on the international markets to ensure the economic growth.

According to the research results, the author's definition of the category "initial public offering" was formulated, the author's model of developing a strategy for entering international IPO markets was proposed, the factors of success of initial public offering of business entities on international markets were identified. Current trends in the global IPO market and factors of investment attractiveness of mining and metallurgical companies are identified. The readiness of METINVEST-HOLDING to enter the IPO was diagnosed, practical recommendations for the formation of a strategy for the initial public offering on London Stock Exchange were developed and the effectiveness of the developed measures was assessed.

To obtained results can be used by Ukrainians mining and metallurgical enterprises in developing an effective strategy of initial public offering on foreign stock markets.

Year of Master's thesis completion: 2021-2022

Year of Master's thesis defense: 2022

ЗМІСТ

| | |
|--|----|
| ВСТУП..... | 4 |
| РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ ЯК СПОСОБУ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ НА МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ | 7 |
| 1.1. Економічна сутність первинного публічного розміщення акцій | 7 |
| 1.2. Фактори успішності первинного публічного розміщення акцій суб'єктів господарювання на міжнародних ринках | 14 |
| 1.3. Етапи формування стратегії виходу суб'єктів господарювання на міжнародні ринки IPO | 20 |
| Висновки до розділу 1 | 26 |
| РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ВИХОДУ НА МІЖНАРОДНІ РИНКИ АКЦІЙ МЕТАЛУРГІЙНИМИ КОМПАНІЯМИ | 27 |
| 2.1. Тенденції розвитку світового ринку первинних публічних розміщень акцій | 27 |
| 2.2. Особливості розміщення акцій на міжнародних ринках гірничо-металургійними компаніями світу | 36 |
| 2.3. Оцінка інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі України та перспектив виходу вітчизняних компаній на міжнародні ринки IPO | 47 |
| Висновки до розділу 2..... | 59 |
| РОЗДІЛ 3. РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ В ГІРНИЧО-МЕТАЛУРГІЙНУ ГАЛУЗЬ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ МЕХАНІЗМ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ | 61 |
| 3.1. Діагностика стану готовності суб'єкта господарювання гірничо-металургійної галузі України до виходу на міжнародні ринки IPO | 61 |

| | |
|--|----|
| 3.2. Розробка практичних рекомендацій щодо стратегії ІРО на міжнародних ринках гірничо-металургійними підприємствами України | 75 |
| 3.3. Оцінка економічної ефективності ІРО на міжнародних ринках гірничо-металургійними підприємствами України | 84 |
| Висновки до розділу 3..... | 87 |
| ВИСНОВКИ..... | 88 |
| СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ..... | 91 |
| ДОДАТКИ | |

ВСТУП

Актуальність обраної теми дослідження зумовлена необхідністю розробки ефективної стратегії виходу українських підприємств на іноземні ринки, що прискорить та полегшить процес інтеграції України у світовий простір, забезпечить економічний розвиток, а також сприятиме переорієнтації на світові моделі ведення бізнесу.

Активізація процесів виходу українських компаній на глобальний ринок IPO дозволить залучити довгострокові інвестиції для модернізації технологічних процесів, розширення виробництва і збуту, зростання конкурентоспроможності на вітчизняному та іноземному ринках. Успішно проведене IPO має позитивний ефект не лише для функціонування окремої компанії, але й для всієї національної економіки, оскільки залучений капітал сприяє прискоренню трансформації економіки, досягненню соціально-економічного ефекту (підвищення рівня зайнятості, розбудова інфраструктури), розвитку експортного потенціалу.

Актуальність дослідження обумовлюється також виявленням недосліджених аспектів категорії «IPO», необхідністю розробки стратегії проведення первинного публічного розміщення акцій для конкретних суб'єктів господарювання з врахуванням галузевої специфіки, аналізом факторів успішності IPO на міжнародних ринках та наданням управлінських рекомендацій щодо реалізації стратегії залучення іноземного капіталу через механізм IPO.

Вивченню сутності IPO присвячені роботи таких вітчизняних та іноземних вчених, як Ріхтер Дж. та Велш І. [95], Гладчук А. [14], Гулькін П. [16], Лукашов А. [28], Потемкін А. [48], Шлик П. [72] та інші. Фундаментальні засади процедури IPO висвітлені у працях Геддес Р. [13], Бредлі Д., О. Вільямсона., Задорожної Р., Сушко Р., Фищук І. [66-68] та ін.. Етапність проведення IPO розкрито у роботах Стефанишин М. [61], Шелехов К. та Тарасенко А. [70], Демченко А. [18]. Проблематиці проведення IPO українськими емітентами присвячені праці Кутового Т. [27], Шпот Н. [73], Федоренко В. [65], Грабовської Є. [15]. В своїх

наукових доробках розглянули тенденції та перспективи розвитку IPO в Україні Баюра Д. [6], Полякова А. [47], Танклевська Н. та Ярмоленко [62], Нагачевська Т. [33]. Проте, незважаючи на значні напрацювання, недослідженими аспектами залишилися трактування поняття «IPO», аналіз особливостей первинного публічного розміщення акцій компаній гірничо-металургійної галузі, розробка алгоритму виходу на IPO українськими емітентами даної галузі, а також оцінка ефективності проведення IPO.

Мета написання кваліфікаційної роботи полягає в узагальненні теоретичних засад аналізу механізму реалізації публічних розміщень акцій та розробленні практичних рекомендацій щодо формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках для забезпечення економічного зростання.

Поставлена мета дослідження обумовила необхідність вирішення наступних завдань:

1. сконструювати авторську категорію «первинне публічне розміщення акцій»;
2. розкрити фактори, механізм та етапність первинного публічного розміщення акцій підприємства на міжнародних ринках;
3. виявити тенденції розвитку світового ринку IPO;
4. визначити особливості здійснення міжнародних публічних розміщень світовими та українськими гірничо-металургійними компаніями;
5. визначити позитивні та негативні аспекти інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі України;
6. розробити стратегію підготовки та проведення публічних розміщень українськими підприємствами гірничо-металургійного сектору на міжнародних ринках;
7. оцінити економічну ефективність розробленої стратегії публічного розміщення акцій металургійного підприємства на міжнародних ринках.

Об'єктом дослідження є світовий ринок акцій в умовах нестабільності та волатильності.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти формування стратегії публічних розміщень акцій українськими емітентами гірничо-металургійної галузі на міжнародних ринках.

Методи дослідження. У роботі для досягнення поставленої мети та завдань було використано комплекс таких загально-наукових та спеціальних методів: структурно-логічний (при побудові структури роботи), методи індукції, дедукції та логічних узагальнень (здійсненні вибору біржі для первинного публічного розміщення акцій), графічний та табличний (для наглядного представлення результатів дослідження), метод критичного аналізу (при здійсненні аналізу етапів виходу компанії на IPO), абстрактно-логічний (теоретичні узагальнення та формулювання висновків), економіко-математичні методи в оцінці ефективності IPO.

Інформаційною базою дослідження є наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених, законодавчо-нормативні документи, статистичні джерела, звіти міжнародних організацій, звіти консалтингових компаній, інформаційні та звітні дані підприємства «Метінвест Холдинг».

Новизна одержаних результатів полягає в розробці авторського визначення базової категорії, виявленні галузевої специфіки механізму первинного публічного розміщення акцій на міжнародних фондових біржах та розробленні практичних рекомендацій щодо формування ефективної стратегії публічних розміщень акцій українських емітентів гірничо-металургійної галузі.

Практичне значення отриманих результатів магістерської роботи полягає в розробленні комплексу рекомендацій, які можуть бути використані вітчизняними емітентами гірничо-металургійної галузі при розробленні ефективної стратегії виходу на IPO на іноземних фондових біржах.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ ЯК СПОСОБУ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ НА МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

1.1. Економічна сутність первинного публічного розміщення акцій

Прискорення глобалізаційних процесів визначило потребу компаній в інвестиціях для розвитку, формуючи попит на міжнародному ринку капіталу. Одним із сучасних методів залучення зовнішнього фінансування являється первинне публічне розміщення (з англ. – Initial Public Offering (IPO)). Загальні обсяги залучених грошових коштів в рамках проведення угод IPO на міжнародному ринку досягають сотень тисяч доларів США щорічно і прирівнюються з національними ВВП більшості країн.

В класичному розумінні IPO – це процес перетворення компанії із приватної форми власності в публічну, за якого суб'єкт господарювання вперше випускає свої акції на ринок і їх купує широке коло інвесторів. Вперше поняття IPO було розроблено та застосовано на Нью-Йоркській фондовій біржі (NYSE) ще на початку 70-х років XX століття. В ті часи дане поняття застосовувалося для опису процесу первинного випуску дольових цінних паперів серед необмеженого кола інвесторів [56].

Незважаючи на те, що сьогодні дана категорія є однією з найбільш обговорюваних в економічній науці та бізнес-спільноті, чіткого та єдиного загальноприйнятого тлумачення досі немає. Переважна більшість праць вітчизняних та іноземних науковців зорієнтована на дослідження практичних аспектів процесу IPO, хоча навіть питання перекладу визначення даної категорії є досить дискусійним.

У перекладі з англійської мови “Initial” означає «перший, первинний», тобто можна зазначити, що первинне публічне розміщення цінних паперів вважається таким за умови, що воно проводиться вперше і раніше акції компанії на публічному ринку не оберталися. Деякі науковці аналогічно перекладають

один із різновидів IPO – PPO (Primary Public Offering). Однак насправді PPO – це перша пропозиція акцій, яка проводиться в період заснування компанії або зміни її організаційно-правової форми [46].

Слово “Public” має переклад «публічний», «громадський» і підкреслює той факт, що процес IPO передбачає пропозицію компанією своїх акцій широкому, заздалегідь невизначеному колу інвесторів.

Найбільше дискусій виникає щодо визначення перекладу слова “Offering”, оскільки в перекладі може означати «пропозиція», «розміщення». Однак деякі автори стверджують, що «пропозиція» - це поняття, яке описує не лише первинне розміщення акцій компанії на фондовій біржі, а також і подальший їх обіг, тобто вторинну публічну пропозицію (SPO – Secondary Public Offering). Більш вузьким поняттям є «розміщення», яке має на увазі вихід компанії на біржу та проведення первинного продажу своїх акцій необмеженому колу інвесторів.

Розглянемо різні підходи щодо визначення поняття IPO, представлених в літературі.

Найбільша фондова біржа в світі NYSE (New York Stock Exchange) дає наступне визначення IPO – це випуск нових акцій, що здійснюється приватними компаніями з метою перетворення їх на публічні [89].

Натомість одна з найбільших фондових бірж Європи LSE (London Stock Exchange) визначає IPO як можливість залучити додаткові фінансові ресурси шляхом випуску нових акцій або продажу наявних акцій новим інвесторам [86].

Відповідно до визначення з офіційного сайту The economist Times – індійської англомовної газети: IPO – це процес, за якого приватна компанія може стати публічною за умови продажу частини її акцій громадськості [92].

Американські вчені Ріхтер Дж. та Велш І. під IPO розуміють «спосіб залучення інвестицій шляхом продажу цінних паперів на відкритий біржовий ринок в очікуванні зростання ліквідності, що використовуються вперше» [95].

Автор ряду наукових публікацій в області первинного ринку цінних паперів Лукашов А.В. визначає IPO як «канал для отримання молодими

компаніями нового капіталу, і одночасно це спосіб першопочаткових інвесторів вийти з участі в капіталі і реалізувати прибуток на свої інвестиції [28].

Спеціаліст з питань венчурного інвестування та автор серії статей про ринок IPO Гулькін П. вважає, що IPO – це процес розміщення простих та привілейованих акцій на відкритому біржовому ринку, вперше застосований компанією, з метою залучення додаткових інвестицій в акціонерний капітал компанії» [16]. Крім того, вчений надає наступну дефініцію даного поняття – це розміщення серед інвесторів акцій публічного акціонерного товариства, при якому пропозиція акцій адресована більш ніж 100 фізичним та/або юридичним особам, крім акціонерів товариства, і при цьому існуючі акціонери емітента не мають переважного права на придбання розміщуваних акцій. Під первинністю розуміють, що на відкритому ринку акції раніше не перебували, а публічність означає, що акції розповсюджуються серед невизначеного кола осіб [16].

Якщо розглянути вітчизняну законодавчу базу, яка регулює біржовий ринок, то необхідно зазначити, що поняття “IPO” в українському законодавстві не використовується. В ст. 28. Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", який втратив чинність, було надано визначення близького за сутністю поняття «публічне розміщення цінних паперів» як «відчуження цінних паперів на підставі публікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом, повідомлення про продаж, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб» [52]. В новому Законі України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» вже надається визначення категорії «публічна пропозиція цінних паперів». Відповідно до статті 97 зазначеного вище Закону, «публічна пропозиція цінних паперів - це пропозиція (оферта), звернена до невизначеного кола осіб, про придбання цінних паперів в оферента за ціною та на умовах, визначених такою пропозицією, що здійснюється з урахуванням вимог, встановлених цим Законом»[51].

Проаналізувавши українську законодавчу базу, варто виділити деякі недоліки наведених визначень. По-перше, це відсутність ідентифікації виду цінних паперів. По-друге, немає згадки про первинність розміщення/пропозиції,

що є суттєво важливим, якщо ми говоримо про IPO. По-третє, не вказано місце розміщення/пропозиції.

Аналіз існуючих публікацій іноземних та вітчизняних вчених-економістів засвідчує неоднотайність у трактовці категорії «первинного публічного розміщення акцій» та необхідність його уточнення. Проведемо конструювання категорії «IPO», на базі методики конструювання категоріального апарату економічної науки д.е.н., проф. Старостіної А.О. та к.е.н., доц. Кравченко В. А.

Згідно з першим етапом вище наведеної методики складемо список визначень (додаток А). Далі ми структурували поняття «IPO» за трьома компонентами (додаток Б)

Проведемо аналіз виявлених точок зору та узагальнимо їх з огляду на те, наскільки повно відображуються три елементи поняття: суть явища, його зміст та результат. Результати подані в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Класифікація існуючих підходів до визначення поняття «IPO»

| Автор | Суть явища | | | | | | Наявність змісту | Наявність результату |
|----------------------------------|------------|--------|--------|--------|------------|------------|------------------|----------------------|
| | спосіб | процес | продаж | випуск | розміщення | можливість | | |
| NYSE | | | | + | | | + | + |
| LSE | | | | | | + | + | |
| NASDAQ | | | + | | | | | |
| Міжн. компанія «FIBO Group» | | | | | | | + | |
| Інвест. компанія «Фрідом Фінанс» | | | + | | | | | |
| Ріхтер Дж. та Велш І. | + | | | | + | | + | + |
| Потемкін А. | | | | | + | | + | |
| Гладчук К. | | + | | | | | + | + |
| Гулькін П. | | + | | | | | + | + |
| Лукашов А. | + | | | | | | + | + |
| Шлик П. | | | | | + | | + | |
| Ніконова І. | | + | | | | | + | |
| Гвардін С. | | | | | | | + | |
| ВСЬОГО | 2 | 3 | 2 | 1 | 3 | 1 | 11 | 5 |

Джерело: розроблено автором відповідно до методики проф. Старостіної А.О. [57]

Результати аналізу показали, що існує деяка розбіжність підходів до визначення «IPO». Всі наведені визначення, окрім дефініції фондової біржі

NASDAQ та компанії «FIBO Group» , мають два необхідних елементи – суть та зміст, у 4-ьох визначеннях відсутній елемент – результат.

Щодо суті можемо виокремити наступні підходи до поняття «ІРО» - це спосіб; це процес; це – розміщення. Також слід зазначити, що в змісті практично усіх визначень наголошується на становленні компанії публічною, доступною для широкого кола інвесторів. В частині визначень вказується, що результатом явища є залучення фінансових ресурсів, конвертація частини власності. В визначенні Нью-Йоркської фондової біржі, як результат явища представлено «перетворення компаній на публічні», що вказує не повноту опису, без конкретики і розширеної деталізації, оскільки не всім може бути зрозумілим, які переваги отримує публічна компанія.

Далі проведемо критичний аналіз виявлених підходів до формулювання категорій, використавши бальну шкалу для оцінки за наступними критеріями:

- 1) наявність компонентів визначення: суті – 1 бал, суті і форми – 3 бали; всіх трьох - 5 балів;
- 2) поширеність визначення в науковій літературі: від 1 до 5 балів;
- 3) теоретична обґрунтованість визначення: від 1 до 5 балів;
- 4) доступність для практичного використання: від 1 до 5 балів.

Таблиця 1.2

Оцінка існуючих підходів до визначення поняття «ІРО»

| Автор, рік | Оцінка (бали) | | | | |
|---------------------------------------|-----------------------|------------------------|----------------------------|-----------------------|----------------|
| | наявність компонентів | поширеність визначення | теоретична обґрунтованість | практична доступність | сумарна оцінка |
| Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) | 5 | 5 | 3 | 4 | 17 |
| Лондонська фондова біржа (LSE) | 3 | 5 | 3 | 5 | 16 |
| Фондова біржа NASDAQ | 1 | 3 | 1 | 3 | 8 |
| Міжн. компанія «FIBO Group» | 3 | 2 | 3 | 3 | 11 |
| Інвест. компанія «Фрідом Фінанс» | 1 | 5 | 2 | 3 | 11 |
| Ріхтер Дж. та Велш І., (2002), стаття | 5 | 5 | 4 | 2 | 16 |
| Потемкін А., (2005), РЦБ | 3 | 4 | 2 | 4 | 13 |

Продовження табл. 1.2

| | | | | | |
|---------------------------------|---|---|---|---|----|
| Гладчук К., (2013), дис. к.е.н. | 5 | 2 | 5 | 3 | 15 |
| Гулькін П.(2002), стаття | 5 | 5 | 5 | 5 | 20 |
| Лукашов А. (2004), стаття | 5 | 3 | 4 | 4 | 16 |
| Шлик П. (2007), стаття | 3 | 2 | 4 | 2 | 11 |
| Ніконова І. (2006), підручник | 3 | 3 | 4 | 3 | 13 |
| Гвардін С. (2007), підручник | 3 | 2 | 2 | 3 | 10 |

Джерело: розроблено автором відповідно до методики проф. Старостіної А.О. [57]

Взявши за основу результати проведеного аналізу, сконструюємо авторське визначення категорії з дотриманням трьохкомпонентного підходу до її структури.

Таблиця 1.3

Структура поняття «ІРО»

| Категорія | Суть явища | Зміст явища | Результат явища |
|-----------|--|--|---|
| ІРО - | складний комплекс організаційних, юридичних та фінансових процедур | який пов'язаний з першим розміщенням компанією-емітентом частини власних акцій на відкритому фондовому ринку | з метою залучення довгострокових інвестицій |

Джерело: розроблено автором відповідно до методики проф. Старостіної А.О. [57]

Запропоноване нами визначення «ІРО» має потенціал практичного використання, оскільки, по-перше, дозволяє з'ясувати характер переліку процедур для проведення первинного розміщення акцій, по-друге, ставить питання про необхідність кількісно визначити, яку частку акцій компанія-емітент готова зробити доступною інвесторам, і, по-третє, який обсяг інвестицій компанія зможе залучити в ході проведення даного комплексу процедур.

Водночас рекомендована дефініція вказує на те, що процес виходу на ІРО є доволі складний та трудомісткий. До того як прийняти остаточне рішення про залучення коштів даним способом, компанія має проаналізувати всі його переваги та недоліки залучення фінансування. Вітчизняні та зарубіжні науковці виділяють наступні переваги залучення акціонерного капіталу перед іншими

формами інвестиційного забезпечення (кредитування, державне, венчурне інвестування):

- залучення значних фінансових ресурсів на довготерміновий період без створення додаткового боргового навантаження на компанію [70];
- об'єктивне оцінювання ринкової вартості компанії та підвищення її капіталізації [70];
- підвищення ліквідності акцій, оскільки акції, які торгуються на біржі публічно зазвичай мають вищу ціну порівняно з приватним розміщенням акцій [63];
- підвищення публічного статусу та престижу компанії, що сприятиме налагодженню комерційних відносин з потенційними контрагентами [70];
- підвищення фінансової стійкості компанії у порівнянні з конкурентами, можливість співпраці на вигідніших умовах з постачальниками, зменшення адміністративного та регуляторного тиску [78,с.208].

Серед недоліків вчені виділяють наступні [78,с.209-210]:

- організаційні складнощі;
- значні адміністративні та підготовчі витрати (проведення незалежного аудиту, реєстрація на біржі, випуск акцій) [90];
- наявність ризику для власника втрати контролю над компанією, в разі якщо частка акцій, виставлених на продаж, перевищує 51%;
- втрата гнучкості у прийнятті нових управлінських рішень, оскільки необхідне їх узгодження з новими співвласниками.

Отже, первинне публічне розміщення акцій – це один з найефективніших ринкових механізмів залучення фінансування розвитку суб'єктів господарювання. Переважна більшість праць вітчизняних та іноземних науковців присвячена практичним аспектам процесу IPO, хоча питання щодо трактування даного поняття все ще дає привід для дискусії. Враховуючи підходи різних науковців до визначення сутності поняття «IPO», було сконструйоване власне визначення даної категорії, яке має теоретичне та практичне значення. Незважаючи на низку переваг в порівнянні з іншими формами залучення

інвестиційних ресурсів, IPO є найскладнішою і найбільш трудомісткою процедурою.

1.2. Фактори успішності первинного публічного розміщення акцій суб'єктів господарювання на міжнародних ринках

До основних цілей проведення IPO відносять: залучення довгострокових фінансових ресурсів, збільшення ринкової вартості компанії, частковий продаж акцій компанії (на продаж вноситься додаткова емісія, яка міняє існуючу структуру капіталу), підвищення ліквідності, покращення іміджу компанії. Незалежно від поставленої основної цілі, успіх IPO визначається оцінкою поточної ринкової вартості, динамікою її зростання та перспективами розвитку компанії.

Попри значну кількість ґрунтовних вітчизняних та іноземних наукових праць, в яких розглянуто процес IPO в різних аспектах, проблема визначення факторів успішного проведення IPO компаніями-емітентами на міжнародних ринках залишається недостатньо дослідженою.

Грабовська Є.В. в своїй роботі розглядає наступні фактори, що впливають на успішність первинного публічного випуску акцій [15]:

- вибір організаторів лістингу, які здійснюють оцінку компанії та визначають початкову ціну акції. Різка зміна ціни акцій у короткостроковому періоді одразу після першого випуску акцій свідчить про неточну первинну оцінку компанії. Важливим критерієм вибору організаторів та посередників є їхній досвід у цій діяльності та репутація на ринку.
- вибір біржі. Невдалий вибір біржі може негативно вплинути на успіх IPO, оскільки компанія-емітент може виявитися малою за мірками обраної біржі і залишитися непомітною серед інвесторів.
- кон'юнктура ринку. На міжнародному ринку ціна акцій компанії формується не тільки за рахунок власних фінансових показників компанії, а також враховуючи наявність конкурентів, потенційних інвесторів, стан економіки.

- якість підготовки до лістингу. Організація IPO вимагає від компанії проведення цілої низки реформ та заходів.

Єлісеєв О.В. виділяє наступні групи факторів, які здійснюють безпосередній вплив на процес підготовки та проведення первинного публічного розміщення акцій емітента [19]:

1. фактори технічної організації процесу IPO. Підготовка та проведення первинного публічного розміщення акцій передбачає наявність великої кількості взаємопов'язаних етапів, які мають бути сплановані, підготовлені та реалізовані максимально якісно;
2. група факторів об'єктивних зовнішніх обставин, що не залежать від емітента чи організатора розміщення (глобальна економіка, політика, стан фондових ринків). Сучасна кон'юнктура ринкового середовища характеризується швидкими та постійними змінами, які викликають миттєву реакцією інвесторів на будь-який негатив (іноді віртуальний). Емітенти мають бути готовими використати сприятливу кон'юнктуру у періоди відносного спокою фондових ринків;
3. група факторів, яка характеризує емітента з позиції інвестиційної привабливості як об'єкта для вкладення коштів. В рамках даної групи автор виділяє декілька підгруп:
 - 3.1. фактори суб'єктивного характеру – критерії, які не піддаються кількісній оцінці і в більшості залежать від вподобань конкретного інвестора (галузева приналежність емітента, його юрисдикція, якість менеджменту);
 - 3.2. фактори об'єктивного характеру – економічні показники, які використовуються для фундаментального аналізу компанії-емітента (ЕВІТДА, фінансовий левередж, показники рентабельності, прибутковості);
 - 3.3. інформаційна прозорість емітента – рівень організації процесу поінформованості інвесторів щодо поточного стану компанії, її перспектив розвитку та досягнення справедливої вартості її акцій.

Аналітики агентства Boston Consulting Group (BCG) проаналізували 24 фактори в трьох категоріях: характеристика емітента, операційні показники та структура капіталу, які впливають на рівень капіталізації компанії-емітента на фондовому ринку. Відповідно чим вище компанія буде оцінена інвесторами, тим вищою буде ціна на її акції, як результат компанія отримує більший обсяг залучених фінансових ресурсів, а таке IPO вважається успішним. Базою даного досліджування виступали 497 компаній, які виходили на IPO протягом 2010-2017 рр. [40]

Таблиця 1.4

Фактори, які впливають на оцінку IPO

| Категорія | Фактор | Показник | Вплив на оцінку IPO* |
|-------------------------|-------------------------------------|--|---|
| Характеристика емітента | Розмір компанії | ринкова капіталізація | + |
| | | кількість працівників | - |
| | Складність організаційної структури | кількість підрозділів | - |
| | Якірні інвестори | венчурний капітал або фонди прямих інвестицій | + |
| Операційні показники | Зростання виручки | Зростання виручки за фінансовий рік до проведення IPO | + |
| | Рентабельність | Маржа за EBIDTA за останні 12 місяців | + |
| Структура капіталу | Позикові кошти | Відношення сукупного боргу до вартості компанії; чистий борг до EBIDTA | - |
| | | Дивідендна політика | Очікувана дивідендна дохідність за фінансовий рік після IPO |
| | Використання грошових ресурсів | Капітальні вкладення | + |
| | | Вільні грошові ресурси на балансі | - |

Джерело: складено автором за даними [15, 40]

¹ Знак «+»: чим вище значення показника, тим більша ймовірність високої оцінки на IPO;

² Знак «-»: чим вище значення показника, тим висока оцінка на IPO менш вірогідна;

Відповідно до результатів дослідження (див. табл. 1.4) було виявлено, що найбільший вплив на оцінку компанії в момент первинного публічного розміщення акцій здійснюють наступні характеристики емітента: розмір компанії, складність організаційної структури та якірні інвестори. З вірогідністю 64% найкращу оцінку при виході на IPO отримують компанії середнього розміру

– з ринковою капіталізацією від 300 млн. до 1 млрд. євро. Емітенти з ринковою капіталізацією менше 50 млн. євро характеризуються ймовірністю 45% отримати в день розміщення більш високу оцінку від інвесторів, в той же час емітенти з ринковою капіталізацією більше 10 млрд. євро демонструють ймовірність у 20%.

Окрім того, було виявлено, що компанії з більш простою організаційною структурою показують більш високі результати на ринку IPO, оскільки інвесторам легше аналізувати операційну діяльність компанії та прогнозувати в цілому ефективність в майбутньому. Результати дослідження показали, що вплив на оцінку компанії в момент розміщення акцій на біржі також здійснюють наявність венчурних фондів або фондів прямих інвестицій, оскільки вони підвищують впевненість інвесторів, що емітент зможе виконати надані обіцянки.

Високі операційні показники за останні 2 роки до моменту виходу на IPO є також важливим аспектом, на який звертають увагу інвестори. Тому в оцінці своєї інвестиційної привабливості компанія-емітент має показати динаміку продажів і продемонструвати, що історичне зростання забезпечувалося сильними фундаментальними факторами. Більше того в ході дослідження було виявлено, що компанії з рентабельністю вище середнього показника по галузі з вірогідністю 80% будуть оцінені ринком вище.

Структура капіталу та інші фінансові показники також мають значення при оцінці компанії, які проводять первинне розміщення акцій, оскільки дають можливість виявити основні елементи побудови бізнесу та формують очікування щодо прибутковості інвестицій в майбутньому. Що стосується боргового навантаження, то було виявлено, що у емітентів, які отримали оцінку вище середнього, відношення сукупного боргу до акціонерного капіталу становить 19%. Однак також враховується галузь емітента, інвестори менш схильні занижати оцінку компаній з більш високим значенням коефіцієнта фінансового левереджу зі зрілих галузей. Що стосується показника «очікуваної дивідендної політики» інвестори вважають за краще, щоб компанії, що ростуть, використовували виручені від розміщення кошти на фінансування власного

розвитку, а не на виплату дивідендів. Тому емітенти з низьким рівнем вільних коштів на балансі та високими капітальними витратами на момент проведення IPO з більшою ймовірністю будуть оцінені з премією у порівнянні з такими ж компаніями на ринку.

Деякі фактори, які вважаються важливими елементами при плануванні та проведенні IPO, в ході дослідження VCG було виявлено, що вони не мають вагомого впливу на підсумкову оцінку компанії: час виходу на ринок IPO, кількість андеррайтерів, високі витрати на НДДКР.

Проаналізувавши роботи вітчизняних та іноземних науковців, було запропоновано наступну сукупність факторів успішності первинного публічного розміщення акцій компаніями-емітентами на міжнародних ринках (див. рис. 1.1).

Вважаємо доцільним поділити фактори на внутрішні та зовнішні:



| Фактори успішності IPO | |
|---|---|
|  Зовнішні фактори |  Внутрішні фактори |
| <ul style="list-style-type: none"> - стан світового ринку, в т.ч. фондових ринків; - стан національної економіки; - рівень інвестиційного клімату країни; - галузева приналежність; - соціально-політична стабільність; - ринкова кон'юнктура; - біржові новини; - економічні інтереси та психологія інвестора; | <ul style="list-style-type: none"> - затребуваність та актуальність продукції; - високий рівень корпоративного управління; - висококваліфіковані учасники IPO; - чітка стратегія розвитку, яка відповідає ринковим умовам та тенденціям; - високі та стабільні темпи росту показників фінансової ефективності; - побудова реалістичних прогнозів розвитку; - позитивний імідж компанії в очах громадськості; |

Рис. 1.1. Сукупність факторів успішності IPO

Джерело: розроблено автором самостійно

Рівень зацікавленості інвесторів до IPO може суттєво змінюватися в залежності від стану світового ринку (в т.ч. фондових ринків), стану національної економіки емітента, рівня інвестиційного клімату країни, економічних умов в галузі емітента, ринкової кон'юнктури та психології інвестора. Дані фактори ми віднесли до групи зовнішніх факторів, які не є контрольованими компанією-емітентом.

До внутрішніх факторів віднесли наступні:

- Затребуваність та актуальність продукції. Сьогодні актуальними продуктами є IT-розробки, медичні послуги, фармацевтичні товари, зелені технології. Однак ринок постійно змінюється і вподобання інвесторів переходять із одної галузі в іншу;
- Високий рівень корпоративного управління. Для досягнення максимально високої оцінки компанії необхідна сильна управлінська команда, яка повинна мати єдине бачення розвитку в довгостроковій перспективі;
- Висококваліфіковані учасники IPO. Інвестиційний банк, юридичний консультант, незалежний аудитор, спеціаліст зі зав'язків з громадськістю допоможуть цілісно організувати процес виходу IPO;
- Чітка стратегія розвитку, яка відповідає ринковим умовам та тенденціям. Компанія має презентувати покрокову стратегію розвитку для інвесторів. Для сучасних інвесторів переконуючими аспектами є бажання компанії розвиватися, впроваджувати інноваційні розробки, а також імплементувати засади сталого розвитку;
- Високі та стабільні темпи росту показників фінансової ефективності. Оцінка таких показників як: динаміка виручки, прибутковість, боргове навантаження дають змогу інвестору оцінити поточну діяльність компанії та визначити перспективні напрями розвитку в майбутніх періодах;
- Побудова реалістичних прогнозів розвитку. Для успішного проведення IPO компанія принципово важливим є складання правильного бюджету та використання реалістичних прогнозів, оскільки якщо компанія не досягатиме прогнозних значень, це негативно відобразиться на ринковій ціні її акцій;
- Позитивний імідж компанії в очах громадськості. Компанія має покращити свій імідж і сформувану позитивну думку про компанію у потенційних покупців її акцій та осіб, які впливають на рішення щодо покупки акцій.

Отже, успіх первинного публічного розміщення акцій компанією-емітентом залежить від багатьох факторів. Жодна компанія, що виходить на біржу, не може контролювати їх оптимальним чином. На сьогодні серед

науковців немає чітко структурованого переліку факторів, які здійснюють вплив на успішне проведення первинного публічного розміщення акцій компанією-емітентом. Нами було запропоновано здійснити поділ факторів на фактори зовнішнього та внутрішнього впливу. Запропонований перелік факторів є універсальним: компанія-емітент будь-якої галузі зможе визначити найважливіші фактори саме для своєї галузі та звернути на них свою увагу, ретельно та всебічно спланувавши свої дії задовго до дати розміщення, тим самим підвищивши свої шанси на успішне проведення IPO.

1.3. Етапи формування стратегії виходу суб'єктів господарювання на міжнародні ринки IPO

Для будь-якої компанії вихід на IPO передусім це можливість залучити довгострокові фінансові ресурси для подальшої розбудови та розвитку, заявити про себе та підвищити власний імідж, стати відкритою та публічною. Кожна компанія-емітент, яка збирається проводити первинне публічне розміщення власних акцій на ринку зіштовхується з рядом питань: вибір моделі (схеми) IPO, вибір торгового майданчика, вибір андеррайтера, проведення комплексу заходів із реструктуризації компанії, з розкриття інформації про компанію як в період проведення IPO, так і після нього.

В період планування виходу на IPO, компанія проводить низку заходів підготовки, в т.ч. з маркетингової підготовки [67]:

- інвестиційний премаркетинг - вивчення попиту, де здійснюється консолідація думок експертів щодо критеріїв оцінки компаній такого ж типу, такої ж галузі, такої ж країни на обраному типі майданчика різними типами інвесторів;
- розробка ліквідного позиціонування - експертна підтримка нарад Ради Директорів по розробці опису інвестиційного ядра, адекватного ринку акцій. Модерування роботи проектної команди, що реалізовує due diligence, за визначенням найперспективніших з цільових типів інвесторів;

- доопрацювання інвестиційного меморандуму - аналіз економічного потенціалу індустрії емітента;
- розробка системи організаційних і інформаційних заходів відносно інвестиційних аналітиків, що забезпечують пряме спілкування з інвесторами і їх представниками.

Серед сучасних науковців існують різні підходи до формування цілісної стратегії виходу на IPO.

В своїй роботі к.е.н., доц. Замазій О.В. розглядає п'ятиетапну стратегію первинного публічного розміщення акцій для компанії (див. рис 1.2).

| |
|--|
| Етап 1. Аналіз і вибір торгового майданчика |
| Підготовка компанії до публічного статусу: визначення реальної вартості компанії, вдосконалення організаційної структури. |
| Етап 2. Складання консолідованої фінансової звітності |
| Складання фінансової звітності компанії за МСФЗ, яка переконає інвестора в платоспроможності, прибутковості та стійкості товариства.; проведення аудиту за міжнародними стандартами. |
| Етап 3. Вибір партнерів та підготовка до розміщення акцій |
| Остаточний вибір фондової біржі для розміщення акцій та подання запиту на проведення IPO до комісії цінних паперів; вибір андерайтера, інвестиційного банку, які визначатимуть діапазон можливої ціни розміщення, розмір пакету акцій для продажу, структуру інвесторів. |
| Етап 4. Розміщення акцій на біржі |
| Співпраця з радником та брокером, а також юристами, аудиторами, фахівцями за звітами й іншими експертами. |
| Етап 5. Оцінка успішності IPO |
| Здійснення аналізу проведених угод, визначення ціни акцій, рівня попиту на акції з боку інвесторів та аналіз структури інвесторів. Планування подальших заходів з підтримки ліквідності акцій, нарощування виробництва екстенсивним та інтенсивним шляхом. |

Рис. 1.2. Етапи виходу на IPO

Джерело: [22]

На нашу думку, початкові етапи вище наведеної стратегії виходу на IPO є недостатньо конкретизовані та структуровані. Найбільш повно описано останній етап «Оцінка успішності IPO», де акцентується увага на важливості підтримки ліквідності акцій після їх розміщення на ринку. Назва першого етапу не відповідає опису дій, тому вважаємо доцільнішим його перейменувати з «Аналіз та вибір торгового майданчика» на «Прийняття рішення про IPO». Також доречним було б вказати про співпрацю з консультантами ще на третьому етапі, оскільки це зацікавлені особи, які займаються супроводом компанії, готують

необхідні документи, забезпечують організацію IPO. До того ж, вважаємо необхідним регламентувати початкові етапи, оскільки це дозволить новому емітенту в цілому визначити період підготовки до IPO.

В своїй дисертаційній роботі Стефанишина М.В розглядає п'ятиетапний процес виходу на IPO (див. ДОДАТОК Б). На нашу думку, він є більш структурований та конкретизований у порівнянні з попереднім. Кожен етап має коректні назви, яким повністю відповідають наведені переліки дій та завдань. Єдиний недолік – це відсутність приблизних термінів проходження компанією-емітентом кожного етапу процесу підготовки до первинного публічного розміщення акцій.

Найбільш повною і, що не менш важливо, регламентованою є етапність проведення процесу IPO, які в своїй роботі розглядають науковці Шерехов К.В. та Тарасенко А.О. (див. ДОДАТОК В). Значну увагу приділено деталізації дій в період підготовки до виходу на IPO. Окрім того, чітко перелічені дії компанії після проведення лістингу власних акцій задля підтримки їх ліквідності.

На основі проведеного аналізу підходів вітчизняних науковців, було розроблено авторську стратегію етапності виходу на IPO. Найбільш доцільним на нашу думку було чітке структурування стратегії за трьома етапами. Кожен з етапів містить послідовний перелік дій для успішного проведення первинного публічного розміщення акцій компанією емітентом.

Тривалість етапів підготовки і виходу на IPO в цілому залежить від наступних факторів: поточної ринкової кон'юнктури, рівня підготовки документів та фінансових звітів, внутрішньої готовності акціонерів та менеджменту компанії.

З прийняттям остаточного рішення про вихід на IPO розпочинається підготовчий етап. Рада директорів разом з топ-менеджментом має визначитись з торговим майданчиком для розміщення та детально ознайомитися з його умовами лістингу. Важливим моментом для переважної більшості фондових бірж є складання консолідованої фінансової звітності за міжнародними стандартами, яка зможе переконати потенційних інвесторів в прозорості та

платоспроможності. Окрім того, інвестори значну увагу звертають на прозорість корпоративної структури.

| 1 етап: до розміщення акцій (протягом мінімум 3-4 років до розміщення) | 2 етап: безпосереднє розміщення | 3 етап: після розміщення |
|--|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. прийняття рішення про вихід на IPO; 2. підготовка фінансової звітності за міжнародними стандартами (IFRS, US GAAP) 3. побудова корпоративної структури за міжнародними стандартами; 4. вибір інвестиційного банку, андеррайтера та консультантів; 5. підготовка аналітичних звітів; 6. проведення due-diligence; 7. підготовка проспекту майбутньої емісії акцій; 8. організація серії зустрічей з потенційними інвесторами та аналітиками (roadshow); 9. випуск остаточного проспекту; | <ul style="list-style-type: none"> - первинне публічне розміщення акцій на обраному фондовому майданчику в момент сприятливої ринкової кон'юнктури; - моніторинг економічної ефективності та підтримка ринкової ціни. | <ul style="list-style-type: none"> - створення відділу по роботі з інвесторами; - підтримка корпоративного сайту; - регулярне розміщення публікацій основних подій: річної конференції за фінансовими показниками та інсайдерської інформації; - організація публічних виступів топ-менеджменту компанії; - вчасне виконання зобов'язань біржі; - випуск інноваційних продуктів; - участь в соціальних проектах, спонсорстві. |

Рис. 1.3. Етапи формування стратегії IPO

Джерело: розроблено автором самостійно

Компанія має провести аналіз компанії за наступними аспектами: огляд ключових сфер діяльності, дослідження ринку, позиції компанії та її продукції на ринку, а також розробка стратегії розвитку.

Далі компанія має розробити концепцію емісії власних акцій, в якій зазначити цілі проведення емісії, огляд та порівняння варіантів проведення розміщення, які різняться за обсягами та стратегією розміщення.

Значну увагу слід приділити формування команди, яка складається з інвестиційного банку та консультантів з юридичних, аудиторських,

маркетингових та ін. питань). Від досвіду та репутації обраних партнерів буде залежати успіх IPO.

Сформована команда разом з менеджментом має підготувати аналітичні звіти, на основі яких буде проводитися аналіз due-diligence. Звіти необхідно скласти на основі проведеного аналізу наступних напрямів: стан галузі та ринку, результати діяльності компанії, стратегічний план розвитку та корпоративна структура.

На основі проведених аналізів формується проспект емісії акцій, де вказується достовірна інформація щодо компанії, видів діяльності та зазначаються умови розміщення її акцій.

За 1-2 місяці до розміщення акцій на біржі компанія має організувати ряд road-show задля залучення уваги потенційних інвесторів до компанії.

Результати зустрічей з інвесторами дозволять конкретніше оцінити попит на акції компанії, визначити ціновий діапазон та сформувати остаточний проспект емісії акцій.

За умови сприятливої ринкової кон'юнктури компанія проводить первинне публічне розміщення на обраному торговому майданчику.

Практика показує, що успішність IPO в більшій мірі залежить від дій, зроблених після розміщення акцій на біржі. Оскільки компанії необхідно підтримувати ліквідність своїх акцій з метою підвищення рівня довіри інвесторів до компанії.

Отже, незважаючи на низку переваг в порівнянні з іншими формами залучення інвестиційних ресурсів, IPO є найскладнішою і найбільш трудомісткою процедурою, яка складається з декількох етапів. Кожна компанія-емітент, яка приймає рішення проводити IPO, зіштовхується з наступними питаннями: вибір моделі (схеми) IPO, вибір торгового майданчика, вибір андеррайтера, проведення комплексу заходів з реструктуризації компанії, з розкриття інформації про компанію як в період проведення IPO, так і після нього. Науковцями пропонуються різні підходи до визначення етапності виходу на

ІРО. На основі досліджених в роботі підходів було запропоновано авторську модель етапів формування стратегії первинного публічного розміщення акцій.

Висновки до розділу 1

В даному розділі було розглянуто та проаналізованого значний обсяг інформації щодо публічного первинного розміщення акцій компанії. Зокрема проведено теоретичне дослідження наукових поглядів щодо сутності поняття «ІРО», результати якого дозволили сконструювати авторське визначення даного поняття. На нашу думку, ІРО – це складний комплекс організаційних, юридичних та фінансових процедур, який пов'язаний з першим розміщенням компанією-емітентом частини власних акцій на відкритому фондовому ринку з метою залучення довгострокових інвестицій.

Окрім того, було проаналізовано та структуровано фактори, які впливають на успішність проведення первинного публічного на три групи: фактори зовнішнього впливу, фактори внутрішнього впливу та інші фактори.

Також були розглянуті основні переваги та недоліки проведення первинного публічного розміщення акцій для компанії. Незважаючи на те, що ІРО є одним із перспективних інструментів залучення інвестиційних ресурсів, який має ряд переваг, це є доволі складний, трудомісткий і ризикований процес.

В роботі також було розглянуто сучасні підходи до стратегій проведення первинного публічного розміщення акцій та відзначено відсутність єдиного погляду науковців як на визначення сутності самого поняття, так і розробці стратегії виходу на ІРО. Тому було запропоновано авторський підхід до стратегії етапності виходу на ІРО. Запропонована стратегія структурована за трьома етапами і містить послідовний перелік дій для успішного проведення первинного публічного розміщення акцій компанією емітентом.

РОЗДІЛ 2. СТРАТЕГІЧНИЙ АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ВИХОДУ НА МІЖНАРОДНІ РИНКИ АКЦІЙ МЕТАЛУРГІЙНИМИ КОМПАНІЯМИ

2.1. Тенденції розвитку світового ринку первинних публічних розміщень акцій

Ринок первинних публічних розміщень акцій являється сегментом ринку цінних паперів, де компанія-емітент має змогу залучити додаткові фінансові ресурси, які сприятимуть прискоренню процесу розвитку організації. Попит на ринку формують інституційні та індивідуальні інвестори, які беруть участь в придбанні акцій на етапі IPO, а пропозицію – емітенти та акціонери, які бажають продати акції для отримання фінансових ресурсів.

До того як ринок IPO еволюційним шляхом досягнув свого сучасного стану, було пройдено декілька етапів розвитку (див. рис. 2.1):

| Зародження ринку акціонерного капіталу | Інституалізація ринку | Формування розвинутого ринку | Становлення сучасного ринку |
|---|--|---|---|
| <i>(поч. 17 - поч. 19 ст.)</i> | <i>(1820-ті роки – поч. 20 ст)</i> | <i>(сер.1920-х – 1970-ті роки)</i> | <i>(1970-ті – теперішній час</i> |
| <ul style="list-style-type: none"> - поява акціонерних товариств; - перше публічне розміщення акцій на біржі (Голландська та Британська Ост-Індські компанії); - активна участь індивідуальних інвесторів; - відсутність класу кваліфікованих та інституційних інвесторів; - відсутність системи регулювання розміщення акцій; | <ul style="list-style-type: none"> - формування і розвиток професійних посередників на первинному ринку (інституційних банків); - початок формування процедури первинного публічного розміщення; | <ul style="list-style-type: none"> періоди росту в 1920-ті, 1950-ті, 1960-ті роки чергувалися періодами застою на ринку капіталу, що пов'язувались із світовими війнами і світовою кризою; | <ul style="list-style-type: none"> - формування технології IPO; - загальна активність розміщення; - розширення кола емітентів; |

Рис. 2.1. Етапи розвитку ринку первинного публічного розміщення акцій
Джерело: розроблено автором самостійно на основі [54]

Найбільш стрімке зростання ринку первинних публічних розміщень було зафіксовано в період з 1995 по 2000 роки, у зв'язку з активним розвитком і впровадженням новітніх технологій. В той період близько 2000 ІТ-компаній

здійснили вихід на IPO і залучили приблизно 200 млрд. дол. США. Однак протягом наступних трьох років ринок опинився в кризовому становищі, що похитнуло довіру інвесторів до ринку на тривалий період (див. рис. 2.2). Вже у 2004 році ринок почав відновлювати позитивну динаміку завдяки стрімкому розвитку азіатських компаній. В той же час законодавчі органи США та Європи, намагаючись підвищити рівень довіри інвесторів до цінних паперів, вносять зміни до стандартів корпоративного управління, що вплинуло на зростання вартості проведення IPO, а відповідно і на поточні витрати компаній-емітентів.

Станом на 2007 рік світовий ринок IPO досягнув свого максимуму, того року компаніям вдалося залучити близько 338 млрд. дол. США інвестицій. У період глобальної фінансової кризи 2008-2009 рр. ринок IPO зазнав спаду, однак основні тенденції розвитку ринку не змінилися.



Рис. 2.2. Динаміка світового ринку IPO за період 2001-2021 рр.
Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

В 2009 році спостерігається відновлення ринку, і вже в 2010 році ринок майже досягнув докризових значень обсягу залучених коштів (285 млрд. дол. США). В 2011 році знову відбулося зниження активності на світовому ринку IPO, що пов'язано із підвищеною волатильністю світового ринку та сильним впливом боргової кризи в США та країнах Європи на довіру як емітентів, так і інвесторів.

Достатньо успішним для IPO став 2014 рік: обсяг залучених інвестицій зріс до 256,5 млрд. дол. США, що на 50% більше у порівнянні з рівнем 2013 року; кількість угод становила 1206, що на 35% більше значення попереднього року. Цього ж року було проведене одне з найбільших IPO в світовій історії: китайська компанія Alibaba залучила 25 млрд. дол. США за рахунок первинного публічного розміщення акцій в Нью-Йорку. Активність на ринку в цей період підтримувалася комбінацією декількох факторів: низька волатильність, стабільність росту доходів корпорацій та відсутність альтернативних інвестиційних варіантів.

Після буму 2014 року кількість угод на світовому ринку в 2015 році в цілому залишалася на цьому ж рівні (1218 угод), однак обсяг залучених інвестицій знизився до рівня 195,5 млрд. дол. США. Слід зазначити, що для ринку IPO у 2015 році характерним було проведення приватизації шляхом первинного публічного розміщення акцій. З десяти найбільших первинних публічних розміщень у світі за 2015 рік п'ять було проведено з метою приватизації.

Незважаючи на покращення стану економіки, безпрецедентний рівень геополітичної невизначеності значно вплинув на сповільнення діяльності учасників світового ринку IPO. Тому в 2016 році спадна тенденція зберігається: кількість угод становить 1055, обсяг залученого капіталу складав 132,5 млрд. дол. США, що на 32% нижче у порівнянні з 2015 роком.

У 2017 році на світовому ринку було проведено найбільше число первинних публічних розміщень акцій (1624 угоди) з часів світової фінансової кризи. Сума залучених фінансових ресурсів також зросла до рівня 188.8 млрд. дол. США.

2018 рік характеризувався політичною напруженістю та невизначеністю в економіці, тому можемо спостерігати зниження кількості угод на 14,8%, та зростання обсягів залученого капіталу на 9% у порівнянні з попереднім роком.

В 2019 році активність на ринку IPO продовжує знижуватися. До кінця року в світі було проведено 1115 первинних публічних розміщень, що на 19,4%

менше в порівнянні з попереднім роком. Зниження активності на ринку пов'язують з глобальними геополітичними ризиками: торгівельна війна між США та Китаєм, протестами в Гонконзі, невизначеністю в Європі через Brexit. Крім того відбулося зниження обсягів залученого капіталу на IPO на 3,8% в порівнянні з 2018 роком.

У багатьох сферах 2020 рік виявився не простим роком. Пандемія та локдауни вдарили по бізнесу більшості компаній, а також по доходах інвесторів. Тим не менш, велика кількість компаній успішно провела IPO та залучила додаткові фінансові ресурси. В цілому за 2020 рік на світовому ринку було проведено 1363 IPO, сумарно залучивши 268 млрд. дол. США. Можемо помітити зростання як кількості угод (+22,2%), так і обсягів залученого капіталу (+35,4%), порівнюючи з показниками 2019 року.

Згідно з оцінками E&Y, світовий ринок IPO у 2021 році побив одразу два рекорди – за кількістю угод та за їх обсягом. Близько 2400 компаній у всьому світі залучили рекордні 453,3 млрд. дол. США на первинному публічному розміщенні акцій. За рахунок підтримки з боку світових центробанків та реалізації ряду масштабних державних програм стимулювання національних економік відбулося часткове відновлення світової економіки, зростання доходів компаній та підвищення ліквідності в фінансовій системі і тому, як наслідок, можемо спостерігати позитивну динаміку на глобальному фондовому ринку.

Що стосується регіонального аналізу світового ринку IPO (див. рис. 2.3, 2.4), то протягом останніх п'яти років країни Азії є лідером як за кількістю проведених IPO-угод, так відповідно і за обсягами залученого капіталу. Відповідно до звіту EY у 2021 році в цьому регіоні було укладено 1136 угод і залучено 169,3 млрд. дол. США. При цьому найбільшу кількість угод цього регіону було укладено на Шанхайській фондовій біржі (SSE and STAR).

Друге місце протягом всього аналізованого періоду (окрім 2020 року) займають країни EMEA-регіону (Європа, Близький Схід, Індія, Африка). За 2021 рік в цьому регіоні було здійснено 724 угоди на суму близько 109,4 млрд. дол. США.

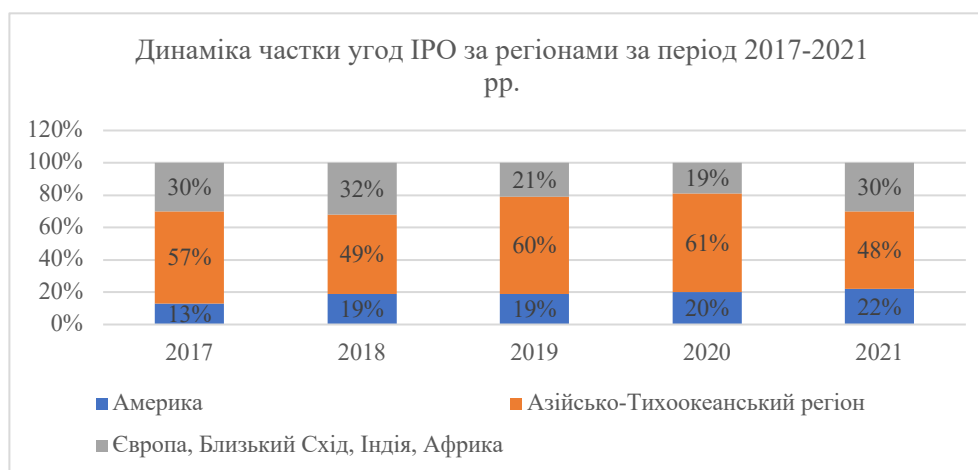


Рис. 2.3. Динаміка частки угод IPO за регіонами за період 2017-2021 рр.
Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

Третю позицію (2020 р. – другу) посідає регіон Північна Америка, на фондових біржах якого у 2021 році було проведено 528 угод і залучено 174,6 млрд. дол. США. На фондовій біржі NASDAQ було укладено найбільшу кількість угод цього регіону (308 або 12,9% від загальної кількості світових угод) та залучено 21,5% загального обсягу залучених коштів на ринку IPO.



Рис. 2.4. Динаміка частки обсягу залучених інвестицій на світовому ринку IPO за регіонами за період 2017-2021 рр.
Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

Аналіз даних топ-12 світових фондових бірж за кількістю угод IPO за підсумками 2021 року, представлений на рис. 2.5, показав, що найбільш привабливими майданчиками для первинного публічного розміщення акцій були наступні фондові біржі: NASDAQ, Шанхайська фондова біржа, Шеньчженська фондова біржа, Австралійська фондова біржа.

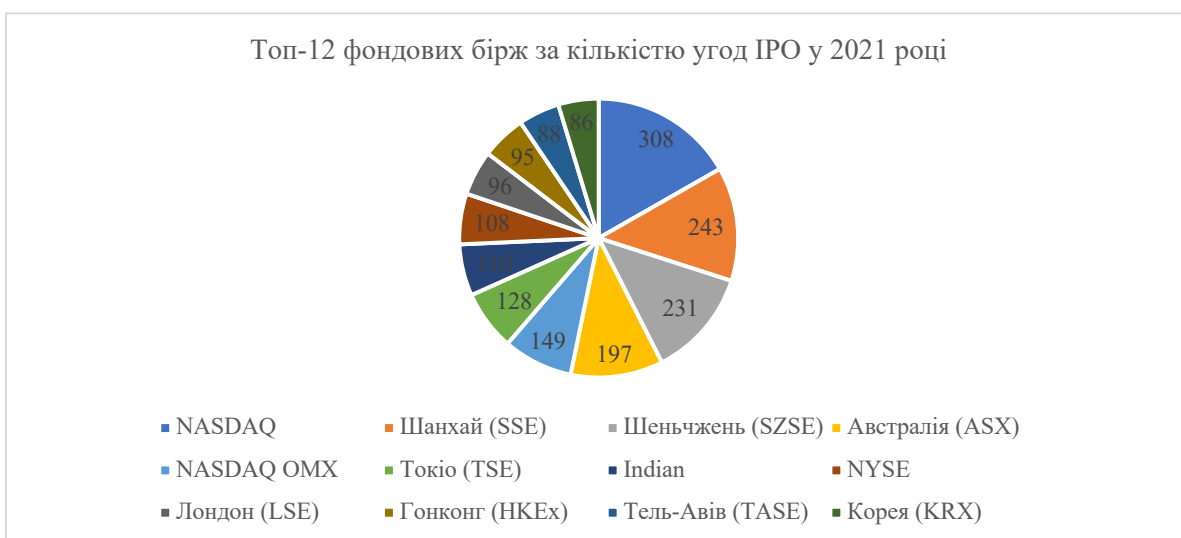


Рис. 2.5. Топ-12 фондових бірж за кількістю угод IPO у 2021 році
Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

Щодо обсягу залученого капіталу на IPO на рис. 2.6. можемо побачити, що у 2021 році лідером із залучення капіталу в процесі IPO є фондова біржа NASDAQ з обсягом 97,49 млрд. дол. США. Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) займає друге місце в даному рейтингу, залучивши 58,22 млрд. дол. Трійку лідерів замикає Шанхайська фондова біржа, яка за 2021 рік залучила 54,33 млрд. дол. інвестицій на IPO.

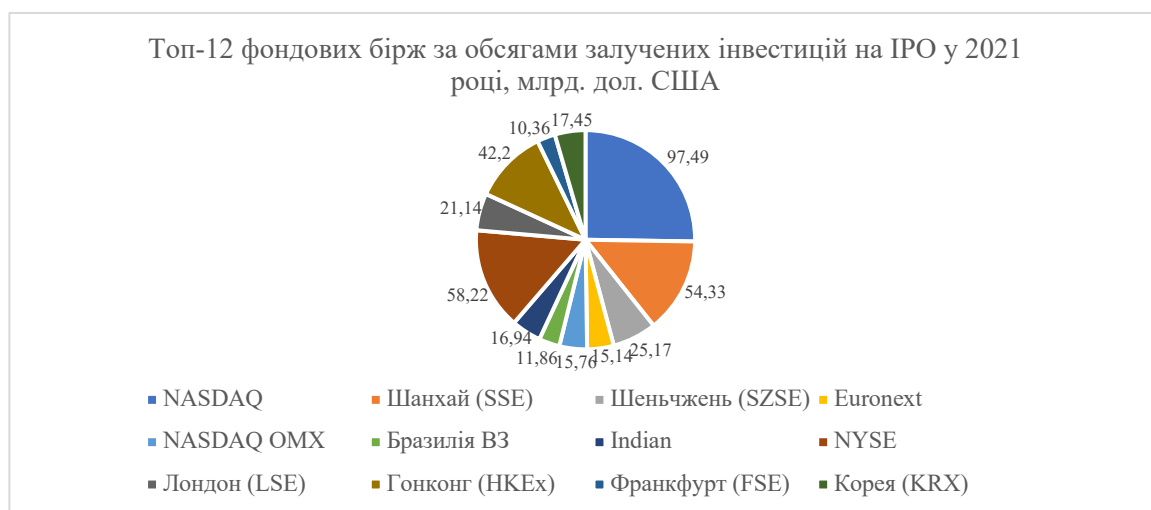


Рис. 2.6. Топ-12 фондових бірж за обсягами залучених інвестицій на IPO у 2021 році
Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

Щодо галузевої структура світового ринку IPO, то протягом останніх трьох років за кількістю укладених угод лідирували наступні галузі: технології, охорона здоров'я та промисловість (див. рис. 2.7).

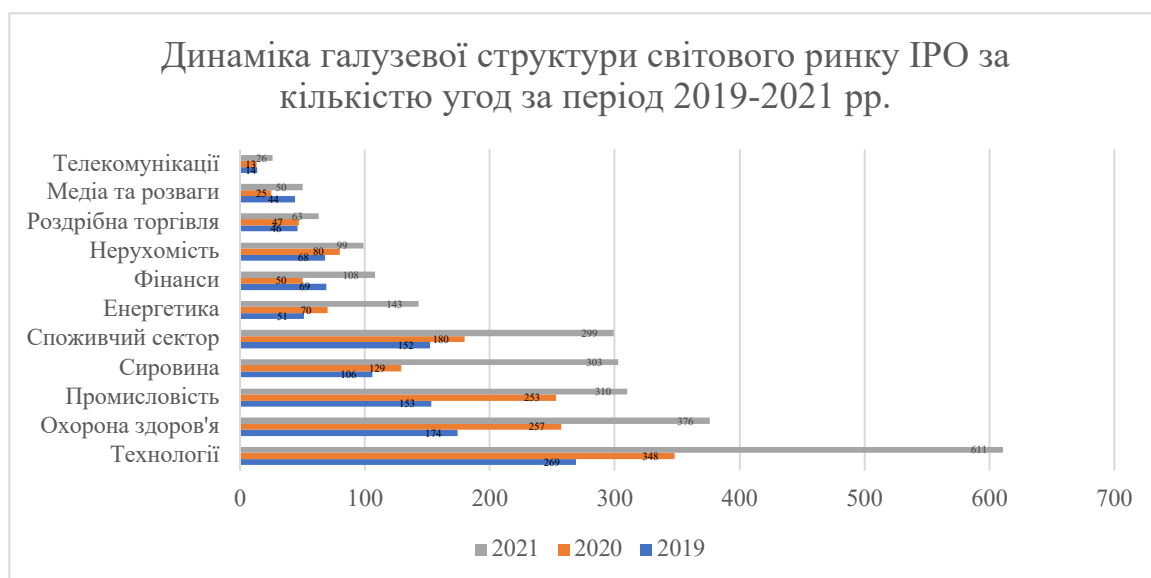


Рис. 2.7. Динаміка галузевої структури світового ринку IPO за кількістю угод за період 2019-2021 рр.

Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

У 2021 році у сферах технологій та охорони здоров'я було досягнуто рекордних обсягів угод та залучених інвестицій. 25,6% від загальної кількості угод у світі було укладено компаніями сфери технологій, яким вдалося залучити 32,5% від загального обсягу залучених інвестицій від IPO в світі.

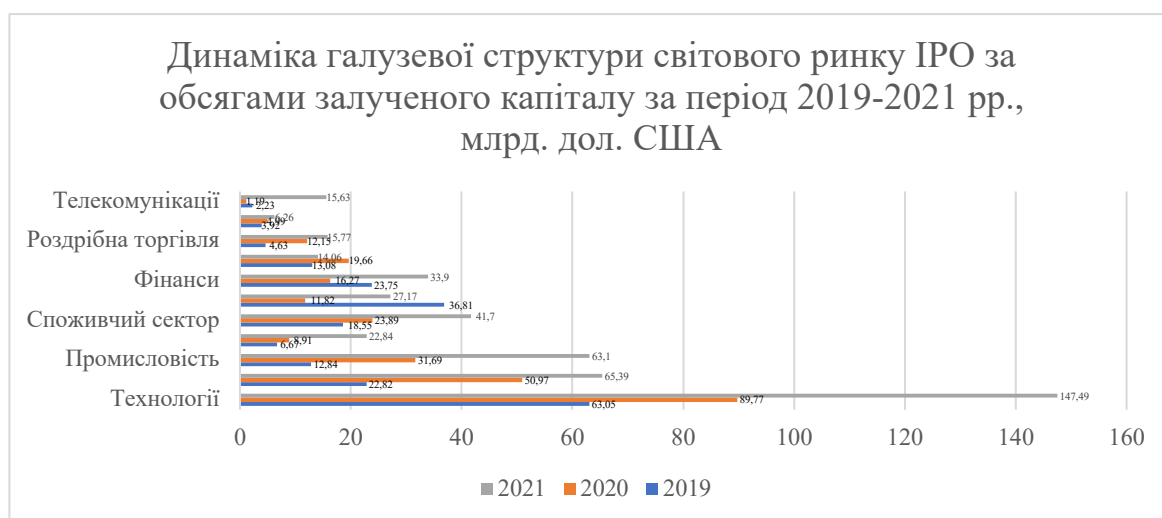


Рис. 2.8. Динаміка галузевої структури світового ринку IPO за обсягами залученого капіталу за період 2019-2021 рр.

Джерело: розроблено автором на основі даних [81]

Зростання IPO в металургії та гірничодобувній промисловості збільшило частку сектору «сировини» у глобальних угодах: станом на 2021 рік – 12,6%

порівняно з 9,5% у 2020 році. У 2021 році даному сектору вдалося залучити в 2,5 рази більше інвестицій, ніж в 2020 році.

Українські компанії, які проводили IPO протягом 2005-2020 рр. відносилися до галузей сільського господарства (39%), нерухомості (18%), металургійної та гірничодобувної (14%), харчової (11%), нафтогазової (7%), фінансових послуг (4%), транспорту та логістики (4%), промисловості (3%) (див. рис. 2.9).



Рис. 2.9. Структура IPO українських компаній за секторами
Джерело: побудовано автором за даними [47]

Останні 8 років на світовому ринку IPO відсутня активність серед українських компаній, що частково пов'язано з політичною та економічною нестабільністю локально в країні та в світі, а також невідповідністю українських компаній критеріям лістингу на іноземних біржах. Підтвердженням останнього може слугувати той факт, що за всю історію українські компанії проводили лістинг лише через іноземні юрисдикції, тобто прямого виходу української компанії-емітента на IPO на іноземних фондових біржах досі не було.

Науковці виділяють наступні фактори, які перешкоджають українським емітентам успішно провести первинне публічне розміщення акцій на іноземному фондовому майданчику [47] :

- вимога вітчизняного законодавства випускати акції компаній лише в національній валюті;
- заборона законодавством випускати більш ніж 25% акцій за кордоном;
- відповідність компанії-емітента всім вимогам публічної компанії;
- забезпечення прозорості загальнодоступної інформації щодо фінансових показників та інших складових фінансової звітності;
- наявність фінансових ресурсів для проходження всіх етапів підготовки та проведення IPO (5-20% від суми розміщення);
- невідповідність положень національного законодавства вимогам іноземних фондових бірж;
- невідповідність бухгалтерської та податкової звітностей іноземним компаніям;
- активне втручання Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку в процес прийняття емітентом рішення щодо умов розміщення акцій.

Результати проведеного аналізу сучасного стану глобального ринку IPO дозволили нам виявити, що тренд розвитку світового ринку первинних публічних розміщень за аналізований період кілька разів змінювався. Незважаючи на світову економічну кризу 2020 року на ринку спостерігався висхідний тренд. Регіональна структура залучення коштів також зазнала змін, за результатами 2021 року значно розширилися ринки Близького Сходу, Північної Африки, Індії та Північної Америки, в той же час знизилася активність на ринках Китаю та Гонконгу. Протягом останніх 5 років найбільшим ринком залишається Азійсько-Тихоокеанський регіон, а найбільш активно проводять IPO компанії секторів високих технологій, охорони здоров'я та промисловості. За результатами останнього року лідерами за обсягами залучених коштів є компанії сектору технологій.

Серед тенденцій глобального ринку IPO за останні роки можна виділити наступні:

- збільшення кількості угод та обсягів залучених коштів;
- диверсифікація галузевої структури;

- зростання активності компаній з країн, що розвиваються (Індія, Північна Африка);
- зростання ролі SPAC компаній;
- помірна волатильність та висока ліквідність.

Отже, було проведеного аналіз глобального ринку IPO, який дозволив виявити наступні тенденції його функціонування. За досліджуваний період з 2001 по 2021 роки успішними для IPO були наступні роки: 2007, 2010, 2014, 2020 та 2021. Більше того в 2021 році світовий ринок IPO побив одразу два рекорди – за кількістю угод (2388) та за їх обсягом (453,3 млрд. дол. США). Крім того, було проведено регіональний аналіз, результати якого показали, що панівне положення на світовому ринку IPO займають країни Азії. В галузевій структурі світового ринку IPO в 2021 році лідирують сектори технологій, охорони здоров'я та промисловості, також помітне зростання IPO в цей період відбулося в металургії та гірничодобувній промисловості. Аналіз галузевої структури IPO українських компаній показав, що ключовими є наступні сектори: сільсько-господарства, нерухомість, металургійна та гірничо-добувна. Починаючи з 2014 року українські компанії не проводили IPO на зарубіжних майданчиках. Провідна роль у підвищенні інтересу до IPO з боку вітчизняних компаній належить державі. Важливими аспектами є вдосконалення податкового законодавства та покращення іміджу держави на міжнародній арені.

2.2. Особливості розміщення акцій на міжнародних ринках гірничо-металургійними компаніями світу

Для фінансування діяльності геологорозвідки та модернізації металургійних підприємств необхідний капітал і традиційним джерелом фінансування для таких компаній є ринки капіталу. Для невеликих компаній з явною перспективою розвитку ефективним способом залучення інвестицій є IPO.

Через IPO гірничо-металургійні компанії мають можливість отримати доступ до основних глобальних фінансових центрів та капіталу від великого кола інвесторів з усього світу. Більше того, IPO дозволяє компанії підвищити свою репутацію серед клієнтів, постачальників та ЗМІ, а також надає можливість покращити систему управління та підвищити загальну операційну ефективність бізнесу, завдяки підготовці до відповідних нормативних вимог.

Компанією Baker McKenzie були виділені ключові бізнес-атрибути гірничо-металургійних компаній, готових до IPO [76]:

- лідируючі позиції на ринку, підкріплені чіткими та досяжними стратегічними цілями щодо зростання доходів та прибутковості;
- приваблива фінансова модель із встановленим процесом квартального прогнозування та надійним контролем фінансової звітності;
- належно кваліфікована, досвідчена та перевірена управлінська команда;
- надійна структура корпоративного управління;
- володіння необхідним юридичним титулом або правами власності на розвідку та/або видобуток.

Успішне проведення IPO великою мірою залежить від правильного вибору фондового торговельного майданчика, на якому буде відбуватися розміщення акцій. При виборі біржі компаніями гірничо-металургійної промисловості значна увага звертається на наступні фактори: здатність відповідати критеріям лістингу, нормативне середовище для гірничо-металургійних компаній, позиції аналогів у галузі, їх привілейована структура пакету акцій, доступ до бази інвесторів, постійні вимоги та витрати.

Останнім часом основними майданчиками для розміщення акцій гірничо-металургійними компаніями є Лондонська фондова біржа (LSE), Фондова біржа Торонто (TSE), Австралійська фондова біржа (ASX) та Гонконгська фондова біржа (HKEX).

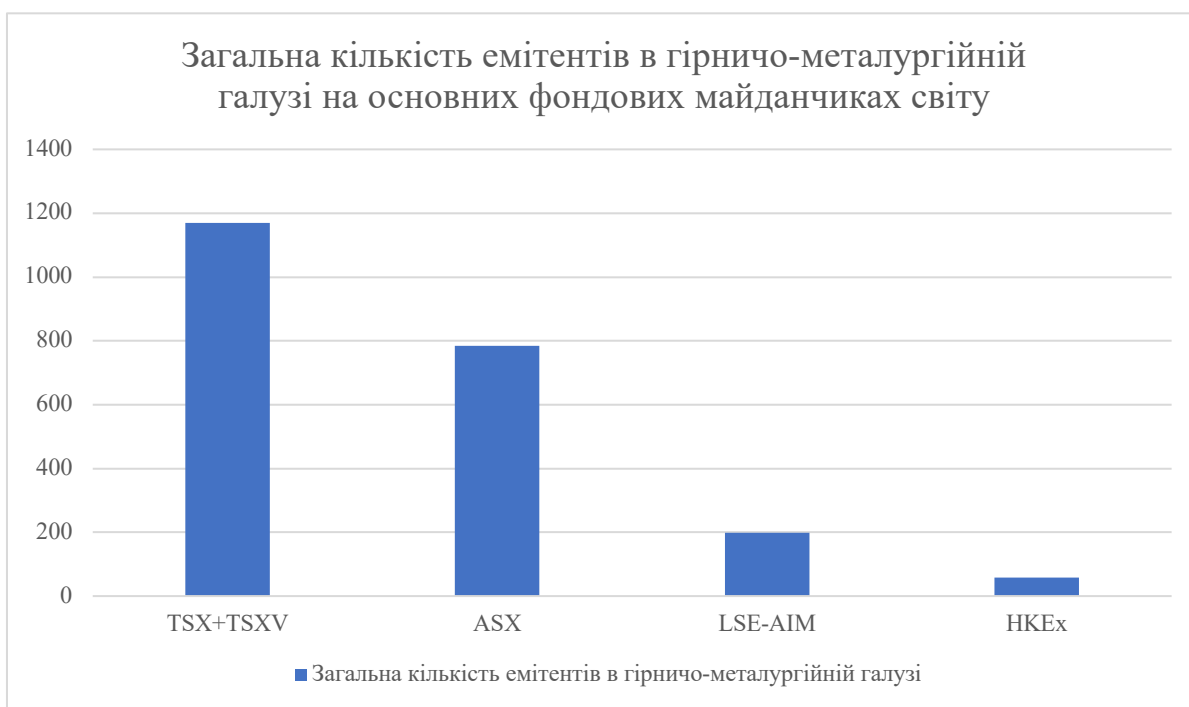


Рис.2.10 Загальна кількість емітентів в гірничо-металургійній галузі на основних фондових майданчиках світу

Джерело: побудовано автором самостійно на основі даних Лондонської фондової біржі, Австралійської фондової бірж, Фондової біржі Торонто та Гонконгської фондової біржі

Фондова біржа Торонто – один з найбільших торгових майданчиків світу, де представлено 3451 компанія з ринковою капіталізацією 4,33 трлн. канадських дол. Близько 43% гірничо-металургійних компаній світу розміщують акції на Фондовій біржі Торонто. Ринок цінних паперів в Торонто поділяється на Toronto Stock Exchange та TSX Venture Exchange. Така дворівнева система надає альтернативні вимоги до лістингу залежно від стадії розвитку компанії та пропонує доступ до капіталу для компаній, які займаються розвідкою на ранній стадії.

TSX характеризується високою концентрацією компаній з дорогоцінних металів, особливо золота, а також видобутку урану та калію. Більш ніж дві третини гірничо-металургійних компаній, які котируються на TSX, мають ринкову капіталізацію менше ніж 50 мільйонів канадських доларів, а середня ринкова капіталізація компаній, які котируються на TSX-V, становить 22 мільйони доларів США.

Таблиця 2.1

Ключові вимоги до гірничо-металургійних компаній для лістингу на
Фондовій біржі Торонто

| TSX | | TSX-V | |
|---|---|--|--|
| Молоді компанії – розвідка корисних копалин | Видобувні гірничодобувні компанії | Tier1 | Tier2 |
| <ul style="list-style-type: none"> - мінімум \$2,000,000 оборотних коштів; - \$3,000,000 чистих матеріальних активів - мінімум 1,000,000 акцій у вільному обігу з ринковою вартістю \$4,000,000, які утримуються щонайменше 300 акціонерами, кожен з яких володіє лотом акцій або більше | <ul style="list-style-type: none"> - \$4,000,000 чистих матеріальних активів. - мінімум 1,000,000 акцій у вільному обігу з ринковою вартістю \$4,000,000, які утримуються щонайменше 300 акціонерами, кожен з яких володіє лотом акцій або більше | <ul style="list-style-type: none"> - \$2,000,000 чистих матеріальних активів. - 1,000,000 публічно розміщених акцій; - 250 публічних акціонерів: кожен з яких володіє лотом акцій або більше і не має жодних обмежень щодо перепродажу акцій; - 20% розміщених акцій в руках публічних акціонерів. | <ul style="list-style-type: none"> - 500,000 публічно розміщених акцій; - 200 публічних акціонерів: кожен з яких володіє лотом акцій або більше і не має жодних обмежень щодо перепродажу акцій; - 20% розміщених акцій в руках публічних акціонерів. |

Джерело: розроблено автором на основі даних [83,34-35]

На Фондовій біржі Торонто передбачена складна система лістингових вимог. На майданчику TSX виділяють три групи компаній: компанії різних галузей, за виключення видобувної галузі; компанії гірничодобувної галузі; компанії нафтогазового сектору. На майданчику TSX-V критерієм поділу компаній є їх фінансове становище: категорія Tier1 об'єднує компанії гіганти; категорія Tier2 - більш жорсткі вимоги. Дані категорії ще діляться на галузеві сегменти: видобуток корисних копалин, промисловість, нафта й газ, медично-біологічні науки, технології, нерухомість, інвестиції.

В табл. 2.1 наведені ключові лістингові вимоги до гірничо-металургійних компаній для розміщення акцій на майданчиках TSX та TSX-V. Відповідно можемо помітити, що вимоги досить різняться в залежності від рівня розвитку компанії та її цільового напрямку розвитку.

Австралійська фондова біржа є більш регіональною фондовою біржою, оскільки компанії, які розміщують власні акції на ASX, переважно є проектами

Австралії, Південно-Східної Азії, рідше Африки. На біржі ASX гірничо-металургійний сектор, представлений більше 700 компаніями, які займаються розвідкою, розробкою та видобутком корисних копалин у 100 країнах. Сектор включає кілька найбільших у світі диверсифікованих ресурсних компаній, включаючи таких глобальних гігантів, як BHP Billiton і Rio Tinto. Завдяки таким гігантам, середня ринкова капіталізація компаній гірничо-металургійної галузі вища, ніж у Торонто, і становить 448 мільйонів доларів США, порівняно з 255 мільйонами доларів США для комбінованого TSX/TSX-V.

Таблиця 2.2

Ключові вимоги до компаній для лістингу на Австралійській фондовій біржі

| ASX |
|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - мінімум 300 неафілійованих інвесторів; - 20% акцій у вільному обігу; - 1 млн. австралійських доларів сукупний прибуток від безперервної діяльності за останні 3 роки + 500 000 австралійських доларів консолідований прибуток від безперервної діяльності за останні 12 місяців; - щорічна та щопіврічна фінансова звітність; гірничодобувні та нафтогазорозвідні компанії також зобов'язані подавати квартальні звіти про діяльність та звіти про рух грошових коштів; - 4 млн. австралійських доларів чистих матеріальних активів АБО ринкова капіталізація 15 млн. австралійських доларів. |

Джерело: розроблено автором на основі даних [75]

Окрім основних вимог до компаній для лістингу на ASX, поданих в табл. 2.2 висуваються також специфічні, які стосуються особливостей корпоративного управління корпорацією. Аби компанія була зареєстрованою на Австралійській фондовій біржі, їй необхідно мати більше 50% незалежних членів ради директорів, голова ради директорів повинен бути незалежним, генеральний директор і голова не можуть бути одними особами, більше того необхідно забезпечити гендерну різноманітність у складі корпоративного управління. При реєстрації компанії в обов'язковому порядку створюються комітети: з номінацій, ризиків, винагород та аудиту.

Лондонська фондова біржа є однією з найбільш міжнародних фондових бірж з тисячами компаній з більш ніж 60 країн та ринковою капіталізацією близько 3,88 трлн. фунтів стерлінгів (дані за грудень 2021 р.) [83]. Станом на

кінець 2021 року кількість компаній, які провели IPO на даній біржі становила 6012. Ринок цінних паперів на LSE складається з:

- основного (Main Market), де розміщуються компанії, які відповідають вимогам Управління з фінансового регулювання та нагляду Великобританії;
- альтернативного (AIM), компанії які відбираються за менш жорсткими вимогами.

Відповідно до Звіту Лондонської фондової біржі “Нові випуски та IPO” станом на кінець 2021 року 198 компаній гірничо-металургійної галузі провели IPO на основному та альтернативному майданчиках LSE, з яких 8 було проведено в 2021 році, сумарно вдалося залучити близько 297,4 млн. дол. США.

Таблиця 2.3

Ключові вимоги до компаній для лістингу на Лондонській фондовій біржі

| LSE Main Board | LSE AIM |
|---|---|
| - корпоративні документи компанії мають бути підготовлені відповідно до вимог Державної комісії з цінних паперів Великобританії; | - корпоративні документи компанії мають бути підготовлені відповідно до вимог Лондонської фондової біржі; |
| - мінімум 10% акцій у вільному обігу; | - не визначено; |
| - аудиторський незалежний висновок щодо фінансової звітності компанії не менше ніж за 3 роки, виконаний відповідно до міжнародних стандартів; | - аудиторська фінансова інформація за 3 роки, за наявності такої; |
| - мінімальна ринкова капіталізація 30,000,000 фунтів стерлінгів. | - не визначено; |

Джерело: розроблено автором на основі даних [86]

Фінансовий регулюючий орган Великобританії нещодавно вніс зміни до Правил лістингу на основному майданчику Лондонської фондової біржі. По-перше, було знижено мінімальний відсоток акціонерного капіталу у вільному обігу з 25% до 10%. По-друге, підвищено рівень мінімальної ринкової капіталізації компаній з 700 000 фунтів стерлінгів до 30 мільйонів фунтів стерлінгів, оскільки очікується, що компанії з мінімальною ринковою капіталізацією менше 30 мільйонів фунтів стерлінгів краще підійдуть для розміщення на альтернативному майданчику, де вимоги лістингу є порівняно спрощені (див. табл. 2.3).

Найбільша зміна на карті світових ринків капіталу за останні роки було піднесення Сходу. Китай і Гонконг вийшли як провідні ринки капіталу після того, як пережили світову фінансову кризу 2008 року практично неушкодженими – порівняно зі своїми західними колегами. На відміну від США та Європи, Гонконг не був традиційним центром фінансування видобутку. Вона має значно менше гірничо-металургійних компаній, ніж будь-яка інша біржа, і ці компанії є переважно великими китайськими державними корпораціями. Станом на кінець 2021 року 59 компаній гірничо-металургійного сектору представлені на фондовій біржі HKEx, з ринковою капіталізацією 382,6 млрд. дол. США.

Таблиця 2.4

Ключові вимоги до компаній для лістингу на Гонконгській фондовій біржі

| HKEX | | |
|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - аудиторська фінансова звітність за 3 роки (не старше 6 місяців); - звіт щодо оборотного капіталу за 12 місяців; - мінімальна кількість акціонерів – 300; - 25% або як мінімум 50 млн. гонконгських доларів у вільному обігу (якщо ринкова капіталізація перевищує 10 млрд. гонконгських доларів, частка може бути скорочена до 15%). | | |
| Фінансові критерії | | |
| <ul style="list-style-type: none"> - прибуток у розмірі не менше 20 млн гонконгських доларів за останній фінансовий рік; - загальна величина прибутку за два попередні фінансові роки не менше 30 млн гонконгських доларів; - ринкова капіталізація не менше 200 млн гонконгських доларів на момент лістингу; | <ul style="list-style-type: none"> - ринкова капіталізація не менше 2 млрд. гонконгських доларів на момент лістингу; - виручка в розмірі не менше 500 млн. гонконгських доларів за останній фінансовий рік; - позитивний загальний грошовий потік від операційної діяльності на суму не менше 100 млн. гонконгських доларів за 3 попередні фінансові роки; | <ul style="list-style-type: none"> - ринкова капіталізація не менше 4 млрд. гонконгських доларів на момент лістингу; - виручка в розмірі не менше 500 млн. гонконгських доларів за останній фінансовий рік. |

Джерело: розроблено автором на основі даних [84]

Станом на кінець 2021 року 59 компаній гірничо-металургійного сектору представлені на фондовій біржі HKEx, з ринковою капіталізацією 382,6 млрд. дол. США. При подачі заявки на лістинг на Гонконгській фондовій біржі, компанії мають відповідати фінансовим вимогам, вимогам щодо ринкової капіталізації та вимогам щодо ведення звітності (див. табл. 2.4).

Так як кожна фінансова біржа має свої умови, правила та критерії лістингу, то проведемо порівняльний аналіз ключових лістингових вимог на торговельних майданчиках: ASX, LSE Main Market, LSE AIM, TSX та TSX-VA.

Таблиця 2.5

| Ключові лістингові вимоги | | | | | | |
|---|------------|-----------------|----------|-----------|----------|------------|
| Ключові лістингові вимоги | ASX | LSE Main Market | LSE AIM | TSX | TSX-VA | HKEX |
| Фінансові вимоги: | | | | | | |
| - мінімальні вимоги щодо прибутку | Так | Так | Ні | Так | Ні | Так |
| - мінімальні вимоги щодо активів / ринкової капіталізації | або Так | і Так | Ні | Так | і Так | або Ні |
| Операційна історія | | | | | | |
| - для перевірки прибутку | Так Ні | Так Так | Ні Ні | Так Ні | Ні Ні | Так Так |
| - для перевірки активів / ринкової капіталізації | | | | | | |
| Мінімальне публічне розміщення | Так | Так | Ні | Так | Так | Так |
| Мінімальна кількість акціонерів | Так | Ні | Ні | Так | Так | Так |
| Аудиторські висновки щодо фінансової звітності | Так | Так | Так | Так | Так | Так |
| Приблизні терміни розміщення | 4 місяці | 5 місяців | 4 місяці | 4 місяці | 4 місяці | 6 місяців |

Джерело: розроблено автором на основі даних [76]

Якщо узагальнити ключові вимоги провідних фондових бірж для лістингу компаній гірничо-металургійного сектору, то можна виділити наступне:

- усі фондові біржі, окрім Лондонської, серед вимог зазначають мінімальну кількість акціонерів (зазвичай 200-500);
- усі фондові біржі вимагають подання аудиторського звіту фінансової звітності, складеного за МСФЗ, за період від початку діяльності або, як правило, не менше, ніж за три роки;
- вимоги щодо операційної історії найменш обтяжливі для TSX-V та AIM і найбільш обтяжливі НКЕХ.

Окрім цього, усі фондові біржі вимагають подачі звіту експертів щодо балансу та стану запасів корисних копалин. Найбільш поширеним є Кодекс

JORC, який встановлює мінімальні стандарти, рекомендації та принципи застосування публічної звітності про результати розвідки, мінеральних ресурсів та запасів руди.

Незважаючи на широкий спектр вибору біржі для розміщень акцій, українські компанії переважно обирають європейські торговельні майданчики через наступні фактори: відстань країни, де знаходиться біржа; умови лістингу, міжнародне інвестиційно-привабливе середовище біржі [65].

За весь час незалежності України вихід на ринок первинного публічного розміщення здійснили тільки 28 компаній з базовими українськими активами.

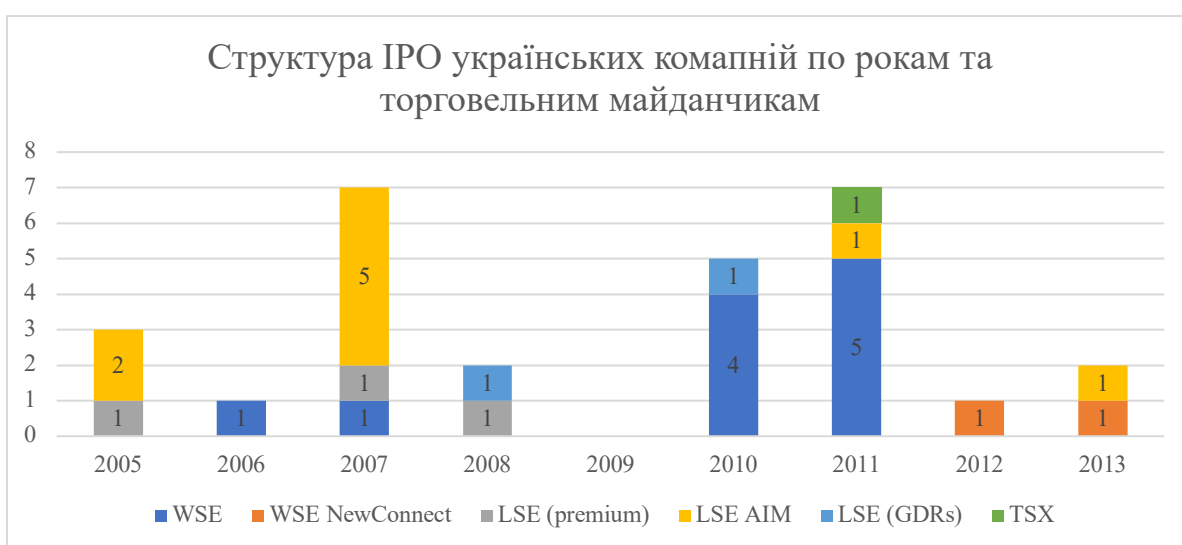


Рис. 2.11. Структура IPO українських компаній по роках та фондових біржах

Джерело: побудовано автором на основі даних [47]

Більшість українських емітентів здійснюють вихід на IPO власне через материнські компанії, зареєстровані закордоном. При цьому, будуючи схему корпоративного контролю так, щоб бізнес в Україні опинявся в числі дочірніх структур, контрольованих холдинговою компанією, яка залучає ресурси через розміщення. Найбільш популярні юрисдикції українських емітентів: Кіпр, Британські острови (Мен і Джерсі), Люксембург. Використання цієї схеми відбувається через незручності, які створює податкове законодавство для компаній, що залучають інвестиції з-за кордону [68].

Що стосується IPO українських компаній гірничо-металургійної галузі, емітенти проводили первинне розміщення акцій на WSE, LSE та TSX.

Найбільш успішним серед чотирьох розміщень емітентів гірничо-металургійної галузі є компанія Ferrexpo Plc, яка була створена як публічна у Великобританії з метою отримати доступ до розвинутого фінансового сектору і ринку позикового капіталу. Основними активами компанії є Полтавський, Єристівський та Біланівський ГЗК. За результатами первинного публічного розміщення 25% своїх акцій на Лондонській фондовій біржі Ferrexpo залучила близько 102 млн. фунти стерлінгів (за даними компанії Ferrexpo 457 млн. дол. США) [86].



Рис. 2.12. Обсяги залучених коштів на IPO українськими компаніями гірничо-металургійної галузі, млн. дол. США

Джерело: побудовано автором самостійно на основі даних [47]

Відповідно до інформації, зазначеної в проспекті IPO, отримані кошти компанія збиралася використати наступним чином [79]:

- для оптимізації видобутку залізної руди та максимальне збільшення виробництва за існуючих умов діяльності (близько 5 млн. дол. США);
- для розробки родовища Єристівське (близько 50 млн. дол. США);
- для інших проектів і розробок (близько 20 млн. дол.США);
- для погашення існуючої заборгованості та дослідження можливостей подальшого придбання активів (близько 65 млн. дол. США).

Координаторами IPO виступали банк JPMorgan Cazenove Limited (Лондон) та лондонське відділення Deutsche Bank. Саме вони координували та контролювали процеси на всіх етапах підготовки та проведення IPO, спільно із

працівниками компанії розробляли інвестиційний меморандум, проспект акцій, займалися організацією PR та IR програм, road-show, а також формували книгу заявок. The PBN Company виступала радником із інформаційного супроводу проекту виходу Ferrexpo на IPO.

Визначення ціни розміщення акцій компанії базувалося на результатах аналізу, проведеного банком JP Morgan Cazenove. Ціновий діапазон було встановлено на рівні 1,3-1,75 фунта стерлінгів за акцію, що відповідає капіталізації 1,4-1,8 млрд. дол. США.

В цілому реалізація інвестиційної програми Ferrexpo plc дозволило ВАТ “Полтавський ГЗК” пришвидшити темпи розвитку компанії та отримати необхідні фінансові ресурси для погашення заборгованості та реалізації власних інвестиційних проектів. Сьогодні компанія продовжує нарощувати виробництво продукції високої якості та постійно модернізує своє виробництво у відповідності до найкращих світових практик. За останні 20 років у розвиток українських активів компанії Ferrexpo було інвестовано понад 3 млрд. дол. США.

Інша публічна канадська гірничодобувна компанія Black Iron Inc. з активами в Україні провела первинне публічне розміщення на фондовій біржі Торонто, залучивши 35,9 млн. дол. США. Всього було розміщено 25 млн. акцій ціною 1,4 дол. за одну акцію. Синдикат андеррайтерів IPO очолювала компанія GMP Securities L.P. В (Торонто). В цілому станом на 2021 рік це було єдине розміщення компанії з українськими активами на торговельному майданчику TSX. На сьогодні компанія Black Iron має намір інвестувати \$1,1 млрд у будівництво гірничо-збагачувального комбінату на території Шимановського залізрудного родовища у Кривому Розі.

В період нестабільної ринкової кон'юнктури та низької активності інвесторів в 2010-2011 роках розмістили свої акції на Варшавській фондовій біржі ще дві гірничо-металургійні компанії, зареєстровані в Люксембурзі з основними активами в Україні: Coal Energy та Sadovaya Group. Обидві компанії продали по 25% акцій, однак очікуваної суми інвестицій залучено не було. Компанія Sadovaya Group залучила близько 30,4 млн. дол. США, що в два рази

нижче максимальної оцінки. Coal Energy продала власні акції за ціною 7 дол. за одну акцію і залучила 79,18 млн. дол. США із 130 млн. дол. США запланованих.

Отже, провідними торговельними майданчиками для розміщення акцій гірничо-металургійними компаніями є Лондонська фондова біржа (LSE), Фондова біржа Торонто (TSE) та Австралійська фондова біржа (ASX). Українські компанії переважно обирають європейські торговельні майданчики: Варшавської або Лондонської фондових бірж. Через незручності вітчизняного податкового законодавства українські емітенти здійснюють вихід на IPO через материнські компанії, які зареєстровані закордоном. Успішним прикладом виходу на IPO українських компаній гірничо-металургійної галузі є компанія Ferrexpo Plc, яка в ході розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі залучила 457 млн. дол. США.

2.3. Оцінка інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі України та перспектив виходу вітчизняних компаній на міжнародні ринки IPO

Інвестиції є найважливішим засобом забезпечення економічного прориву кожної держави. Основними факторами їх залучення є політична стабільність в країні та відсутність різких коливань в стані національної економіки. На сьогодні на міжнародному рівні інвестори визначають Україну, як державу з високим рівнем тіньової економіки та корупції, що відповідно впливає на зниження інвестиційної привабливості в країні.

У рейтингу Doing Business-2020 [77] серед 190 країн Україна посіла 64 місце. В порівнянні з результатами 2019 року Україна зміцнила позиції у захисті міноритарних прав інвесторів (+27 позицій), однак у сфері забезпечення виконання умов контрактів та податкового середовища відбулося погіршення показників.

За Індексом сприйняття корупції (CPI) у 2021 році Україна посіла 122 місце серед 180 країн світу, отримавши всього 32 бали зі 100 можливих. За рік показник

знизився на 1 бал, причиною цьому може слугувати "застій" у боротьбі з корупцією протягом останній трьох років.



Рис. 2.13. Динаміка Індексу сприйняття корупції за період 2012-2021 рр.
Джерело: побудовано автором за даними [25]

В цілому за аналізований період позиції України суттєво покращилися, її було віднесено до переліку країн, у яких в 10-річній динаміці зафіксоване статистично значуще зростання. Зміни в країні, які відбулися після подій 2014 року, позитивно вплинули на становище України на світовій арені, однак вже в 2018 році тенденція змінилася в іншу сторону через проведення ряду заходів, які нівелювали антикорупційні досягнення.

Один із найбільш впливових інвестиційних рейтингів, який також слід брати, є рейтинг за індексом глобальної конкурентоспроможності (The Global Competitiveness Index). Серед 140 країн у 2019 році, Всесвітній економічний форум призначив Україні 85-місце у рейтингу, зафіксувавши спад у показниках фінансової системи та здоров'я.

У 2021 році індекс економічної свободи (Index of Economic Freedom) відніс Україну до категорії економік "переважно невольні", в результаті чого Україна посіла 126 місце серед 180 представлених країн. Починаючи з 2017 року, українська економіка ставала сильнішою, але зростання сповільнилося у 2019 році. Певне відновлення було зафіксовано в 2021 році, але враховуючи воєнний стан на території України, в 2022 році високо ймовірно позиція в даному рейтингу погіршиться.

В останньому опублікованому рейтингу за індексом інвестиційної привабливості (International Business Compass), який складається Гамбурзьким інститутом світової економіки та німецькою аудиторською компанією BDO, Україна посіла 131 місце із 174 представлених країн. Розглядаючи основні показники рейтингу, Україна не входить в топ-100 по жодному індикатору економічних, політико-правових і соціально-культурних умов.

За розрахунками Європейської бізнес асоціації за останні 6 років інвестиційна привабливість України оцінювалася в діапазоні 2,4-3,15 із 5 можливих. Мінімальні значення оцінки припадають на кризовий 2020 рік внаслідок пандемії в світі.

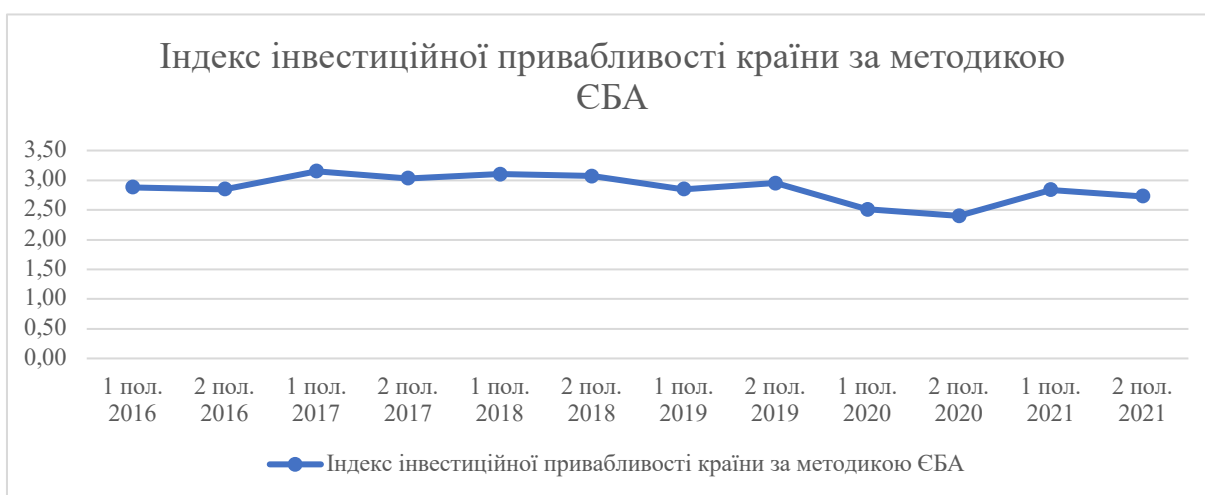


Рис. 2.14. Динаміка Індексу інвестиційної привабливості за розрахунками Європейської бізнес асоціації.

Джерело: побудовано розроблено автором на основі даних [20]

Відповідно до результатів п'ятого щорічного опитування іноземних інвесторів, яке Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА), Dragon Capital та Центр економічної стратегії (ЦЕС) [20] провели у другій половині 2021 року, 58% генеральних директорів найбільших міжнародних та українських компаній, які взяли участь в опитуванні, вважають поточний інвестиційний клімат несприятливим. Серед ключових стоп-факторів, які були відзначені експертами – слабка судова система (87%), корупційні прояви (85%), тіньова економіка (76%). Окрім того, наприкінці 2021 року експерти відзначили, що на

інвестиційний клімат України почали впливати нові фактори, зокрема: низькі темпи вакцинації від COVID-19 та геополітичні загрози.

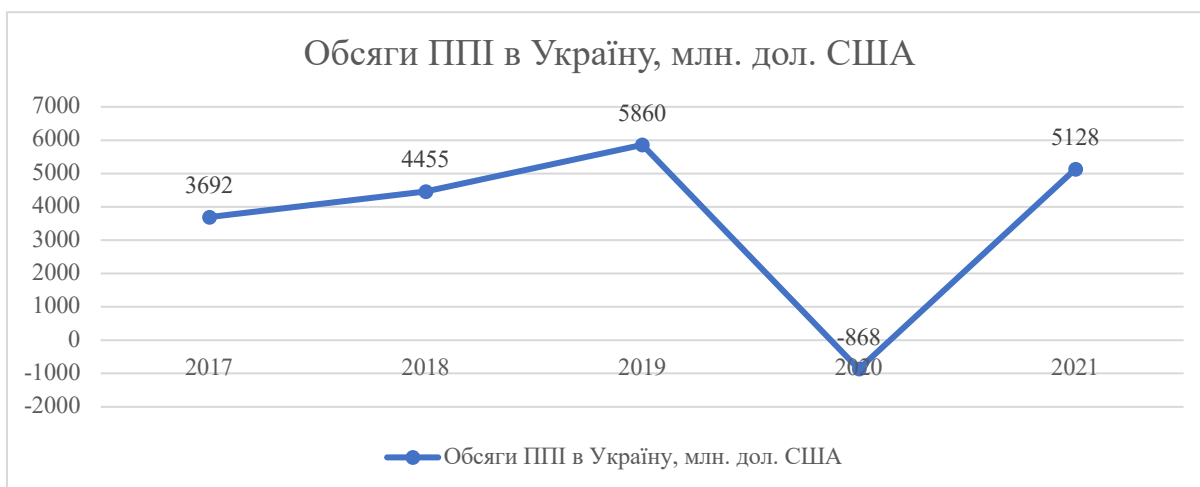


Рис. 2.15. Динаміка обсягів прямих іноземних інвестицій в Україну за період 2017-2021 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [39]

У 2020 році можемо спостерігати відтік іноземного капіталу з України, що склали 868 млн. дол. США. Однак вже у 2021 році показник повернувся до докризових значень і обсяг вкладень склав 5128 млн. дол. США. Це підтверджує той факт, що влада активно працює в даному напрямі, реалізуючи відповідні ініціативи.

Одним із ключових документів є Закон України від 17.12.2020 № 1116-IX «Про державну підтримку інвестиційних проектів зі значними інвестиціями» [50]. Даний Закон визначає можливість надання податкових пільг та створення необхідної інфраструктури. Згідно з даним Законом, державна допомога надається інвестиційним проектам зі значними інвестиціями визначених видів діяльності, одним із яких є добування з метою подальшої переробки та/або збагачення корисних копалин (крім кам'яного та бурого вугілля, сирої нафти та природного газу). Формами надання державної підтримки інвестиційних проектів зі значними інвестиціями є звільнення від сплати окремих податків та зборів; звільнення від оподаткування ввізним митом нового устаткування та комплектуючих виробів до нього; забезпечення переважного права землекористування земельною ділянкою або комунальної власності для

реалізації інвестиційного проекту зі значними інвестиціями; забезпечення за рахунок коштів державного, місцевих бюджетів та з інших джерел, не заборонених законом, будівництва об'єктів суміжної інфраструктури.

У затвердженому Кабінетом Міністрів України переліку пріоритетних галузей економіки від 14.08.2013 р. , схвалених відповідно до Закону України "Про стимулювання інвестиційної діяльності у пріоритетних галузях економіки з метою створення нових робочих місць" [49], визначено переробну промисловість за напрямом – імпортозаміщуюче металургійне виробництво. Підприємства, які реалізують інвестиційні проекти у визначеній галузі економіки, має право на застосування пільгової ставки податку на прибуток (з 01.01.2018 до 31.12.2022 включно – 8%; з 01.01.2023 – 16%). Однак слід зазначити, що даний Закон більше спрямований на створення робочих місць, а не на економічний результат.

В цілому, аналізуючи вітчизняну законодавчу базу, було виявлено відсутність консолідованого підходу щодо підтримки пріоритетних галузей економіки, більше того жоден з прийнятих низки законів щодо підтримки окремих галузей економіки прямо не стосується гірничо-металургійної галузі, хоча остання є однією з найбільш перспективних та експортоорієнтованих. Відповідно до дослідження GMK Center, проведеного в березні 2021 року, дана галузь забезпечила 10,6% ВВП, що у вартісному еквіваленті складає 15,2 млрд. дол. США.

Гірничо-металургійний комплекс виступає своєрідним стабілізатором макроекономіки країни, оскільки результати роботи даної галузі впливають на експортні надходження, стан інвестиційної активності, суми податків та зборів, рівень зайнятості.

Підтвердженням цьому є наступні дані:

- \$1 ВВП в металургії забезпечує \$5,4 ВВП в інших галузях;
- 1 металург створює 4,4 робочих місць в інших галузях;
- сума інвестицій ГМК в 2020 році склала 1,7 млрд. дол. США;
- частка в загальному експорті товарів понад 20%;

- 1,6 млрд. дол. США сплачених податків в державний та місцеві бюджети.

ГМК України є нетто-експортер, близько 85% обсягу виробленої продукції експортується до країн Європи, Туреччини та КНР. Щодо внутрішнього металургійного ринку України, то вітчизняні компанії працюють за залишковим принципом, тобто в пріоритетності компанії задовольняють потреби сусідніх держав.



Рис. 2.16. Динаміка обсягів експорту та імпорту продукції металургійної галузі України за період 2017-2021 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [37]

У загальному обсязі експорту України частка обсягу експорту продукції гірничо-металургійної галузі становить більше 20%, що забезпечує значні валютні надходження до країни.



Рис. 2.17. Динаміка питомої ваги експорту продукції металургійної галузі України за період 2017-2021 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [37]

Сучасний гірничо-металургійний комплекс України є повною технологічною системою, яка складається із підприємств з видобутку і переробки залізорудної сировини, виробництва коксу і феросплавів, виплавки чавуну і сталі, виробництва прокату і труб. Це є базова галузь промисловості, яка в свою чергу забезпечує потреби інших галузей економіки України: енергетика, транспорт, машинобудування. Комплекс нараховує 19 великих металургійних підприємств, 12 трубних заводів, більше 20 метизних підприємств і більше 100 підприємств з переробки металобрухту. Враховуючи консолідацію металургійної галузі, яка простежується у світовому масштабі, аналогічно можемо спостерігати в нашій країні. В Україні рівень консолідації гірничо-металургійного сектору в понад 70% внутрішнього ринку забезпечується трьома найбільшими українськими холдингами: «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ», Індустріальний союз Донбасу, корпорація «Інтерпайп». Якщо додатково враховувати частку ВАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» (ВАТ «Криворіжсталь»), що працює в складі міжнародної корпорації ArcelorMittal, то загалом рівень консолідації гірничо-металургійної складає близько 90% вітчизняного внутрішнього ринку.

Ключові фактори, які підштовхують українські гірничо-металургійні підприємства до консолідації є наступні:

- зростання обсягів випуску сталі в світі, що зумовлює появу нових компаній та відповідно загострення внутрішньогалузевої конкуренції;
- високий рівень концентрації в сфері виробництва залізної руди, що зумовлює дисбаланс відносин між постачальниками залізорудної сировини та покупцями;
- слабкий вплив виробників на ринкові ціни своєї продукції, що унеможливорює чітке прогнозування майбутніх грошових потоків;
- зростання витрат у зв'язку з підвищенням цін на енергоносії та сировину.

З моменту отримання незалежності України значна увага органами влади приділялася гірничо-металургійній галузі. В період до 2014 року було прийнято ряд документів з метою модернізації гірничо-металургійних підприємств.

В 1995 році було прийнято «Концепцію розвитку гірничо-металургійного комплексу України до 2010 року» [45], ключовою метою якої було створення збалансованої галузі, яка поряд з виробництвом конкурентоспроможної продукції, вирішувала екологічні та соціальні питання. В 2004 році було затверджено Державну програму розвитку та реформування гірничо-металургійного комплексу на період до 2011 року [49], метою якої було проведення реструктуризації виробничих потужностей та технічного переоснащення, а також забезпечення ефективного використання виробничого, експортного та науково-технічного потенціалів ГМК. В 2009 році було прийнято Галузеву програму ефективності та енергозбереження на період до 2017 року, в якій було запропоновано 227 енергозберігаючих заходів за всіма напрямками гірничо-металургійної галузі.

З приходом нового політичного керівництва в Україні в 2014 році, було змінено перелік пріоритетних галузей економічного розвитку країни і виключено гірничо-металургійну галузь. В той же час у провідних країн-виробників - Китай, Японія, Індія, країни Європи, дана галузь підпадає під сферу державного впливу. Станом на сьогодні в Україні відсутні будь-які програми стратегічного розвитку даної галузі, що може стати перешкодою стійкого економічного зростання в довгостроковій перспективі не лише даної галузі, але й суміжних: будівництво, машинобудування, енергетика.

Що стосується соціальної значущості даної галузі, то слід зазначити, що сумарно в ГМК і суміжних галузях зайняті 589 тис. осіб, це означає, що кожен тринадцятий найманий працівник України має відношення до ГМК [41]. Середня заробітна плата металурга становить 6200 грн, що на 20% вище, ніж в середньому в Україні. А для Донецької, Дніпропетровської, Запорізької та Полтавської областей кожна третя гривня доданої вартості створюється за рахунок роботи ГМК.

Враховуючи вище наведені дані визначимо складові інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі:

- середня норма рентабельності 21%;

- висока експортоорієнтованість галузі (більше 20% валютної виручки країни);
- державне сприяння проектів зі значними інвестиціями;
- визначені перспективи розвитку галузі урядовим офісом із залучення і підтримки інвестицій UkraineInvest;
- підвищена спроможність галузі до впровадження смарт-рішень (інтернет речей, смарт пристрої, роботизація, технології, засновані на порошковій металургії (3D-друк, технології 4D).

Для визначення інвестиційної привабливості України та вітчизняних підприємств гірничо-металургійної галузі доцільним є проведення анкетування експертів. Для цього нами було розроблено анкету (див. ДОДАТОК Е), результати проведення якої допоможуть оцінити рівень інвестиційної привабливості галузі та виявити сильні та слабкі сторони її діяльності.

З метою оцінки результативності гірничо-металургійної галузі України проведемо аналіз ключових фінансових показників.



Рис. 2.18. Динаміка фінансових результатів до оподаткування підприємств гірничо-металургійної галузі за період січень-вересень 2017-2021 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [37]

Розглядаючи динаміку фінансових результатів підприємств даної галузі (див. рис. 2.18) слід зазначити, що напрямок добувної промисловості має позитивну динаміку, особливо високі результати були зафіксовані за період січень-вересень 2021 року – 195 млрд. грн, в той же час металургійне

виробництво за аналізований період показує низькі результати, однак в січні-вересні 2021 року фінансовий результат до оподаткування становив майже 90 млрд. грн.

За останні 5 років гірничо-металургійна галузь отримувала чистий прибуток за рахунок добувної промисловості, оскільки в цілому металургійне виробництво було збитковим, окрім 2018 року (див. рис. 2.19).



Рис. 2.19. Динаміка обсягів чистого прибутку гірничо-металургійних підприємств в Україні за 2016-2020 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [37]

Середній рівень операційної рентабельності українських підприємств гірничо-металургійної галузі складає 21,2% [37], в той же час операційна діяльність металургійних підприємств за аналізований період виявилася збитковою (див. рис. 2.20).



Рис. 2.20. Динаміка рівня рентабельності (збитковості) операційної діяльності підприємств гірничо-металургійної галузі за період 2010-2020 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [37]

Аналіз фінансових результатів гірничо-металургійної галузі України показав, що в 2019 році було зафіксовано зниження по ряду показників. Це було зумовлено суттєвим скороченням попиту на світовому ринку металургії, а так як діяльність вітчизняних підприємств ГМК в основному зосереджена на експорт, то відповідно можемо спостерігати зниження обсягів чистого прибутку і падіння рентабельності. Ключові негативні чинники, які суттєво вплинули на появу економічної кризи у 2019 році:

- торгова війна США і Китаю, яка мала свій початок у 2018 році з введення мита на ввезення сталевих продукції з боку США, що в свою чергу вплинуло на сповільнення темпів економічного розвитку Китаю та відповідно зниження попиту на сталеву продукцію;
- ситуація з Брекзитом вплинула на темпи розвитку машинобудування, що призвело до зниження рівня споживання сталі в ЄС;
- скорочення продажів автомобілів у США, Китаї та Європі стало причиною зниження обсягів поставок сталі в США.

Враховуючи перелічені вище фактори, можемо зазначити, що вітчизняні гірничо-металургійні підприємства, починаючи з 2019 року, розвиваються в доволі складних умовах. На додачу до протекціоністських заходів, спалаху пандемії коронавірусу, зміни логістичних ланцюгів, в цьому році було введено воєнний стан в країні, розміри впливу якого досить важко оцінити, оскільки бойові дії на території країни ще тривають. Частина підприємств, які розташовані у південно-східній частині України, перебувають у режимі гарячої консервації. Незважаючи на це, українські металургійні холдинги налагоджують свою роботу на власних підприємствах та реалізують заходи соціальної підтримки: закупають продовольство, формують продуктові набори, виготовляють протитанкові їжаки, забезпечують потреби в медпрепаратах.

Отже, незважаючи на невисокі позиції України в міжнародних інвестиційних рейтингах, в Україні існує ряд інвестиційно-привабливих факторів, які сприяють розширенню її інвестиційних зв'язків. Однією з перспективних галузей України для зростання та залучення іноземних інвестицій

є гірничо-металургійний комплекс. Ряд економічних, політичних та виробничих факторів гальмують розвиток ГМК, хоча це системоутворююча галузь економіки, важлива складова добробуту регіонів України. На сьогодні в Україні відсутні будь-які програми стратегічного розвитку даної галузі, хоча завдяки інноваціям та технологічному оновленню дана галузь може стати рушійною сферою стимулювання економічного зростання в країні. Проведений аналіз показав, що гірничо-металургійні компанії в основному експортують сировину і є нетто-експортерами, що є позитивним аспектом лише в розгляді короткострокової перспективи. Сьогодні розвиток українських компаній відбувається в складних умовах, що зумовлює невизначеність не лише на вітчизняному, але й на світовому ринку металургії. Однак компанії продовжують працювати, налагоджувати нові ланцюжки поставок, де це можливо, а також проводять гуманітарну роботу і допомагають державі в цей непростий час.

Висновки до розділу 2

Глобальний ринок IPO характеризується динамічною тенденцією розвитку. В 2021 році загальна кількість IPO досягла 2400, а обсяги залучених коштів близько 450 млрд. дол. США, до цього часу показник не перевищував 338 млрд. дол. США. Найбільш активним регіоном останні п'ять років залишається Азійсько-Тихоокеанський регіон, а найбільш привабливими біржами для інвесторів були NASDAQ та Шанхайська фондова біржа. Найбільше інвестори надавали перевагу інвестуванню в сектори технологій, охорони здоров'я та промисловості. Останні 8 років українські компанії не проводили первинне публічне розміщення акцій за кордоном у зв'язку з політичним конфліктом, економічною нестабільністю та невідповідністю критеріям лістингу на іноземних біржах.

Станом на 2021 рік на світовому ринку IPO спостерігається активність в гірничо-металургійному секторі. В основному компанії даної галузі для лістингу обирали Лондонську фондову біржу (LSE), Фондову біржу Торонто (TSE), Австралійську фондову біржу (ASX) та Гонконгську фондову біржу (HKEX). Ключовими вимогами лістингу для гірничо-металургійних компаній на даних майданчиках є подання аудиторського звіту фінансової звітності, складеного за МСФЗ та звіту експертів щодо балансу та стану запасів корисних копалин, а також деякими майданчиками встановлені обмеження щодо мінімальної кількості акціонерів, мінімального рівня капіталізації чи обсягу перинного публічного розміщення. Українські компанії надають перевагу європейським майданчикам, зокрема Лондонській та Варшавській фондовим біржам. Серед вітчизняних емітентів гірничо-металургійної галузі є чотири приклади виходу на IPO на іноземні майданчики, з яких найбільш успішним розміщенням є компанія Ferrexpo Plc.

Залучення інвестицій у певні галузі економіки держави є одним з рушійних факторів економічного зростання, покращення економічної ситуації та підвищення рівня добробуту населення. Однією з важливих складових

добробуту регіонів України є гірничо-металургійний комплекс, робота якого забезпечує валютні надходження в країну, підвищує рівень зайнятості, покращує стан інвестиційної активності та збільшує надходження до державної казни. Однак експерти виділяють ряд факторів, які стримують розвиток даного сектору економіки, зокрема: протекціоністські заходи, спалах пандемії COVID-19, воєнний стан в країні. На сьогодні в Україні відсутні будь-які програми стратегічного розвитку даної галузі, хоча завдяки інноваціям та технологічному оновленню дана галузь може стати рушійною сферою стимулювання економічного зростання в країні.

РОЗДІЛ 3. РОЗРОБКА СТРАТЕГІЇ ЗАЛУЧЕННЯ ІНОЗЕМНОГО КАПІТАЛУ В ГІРНИЧО-МЕТАЛУРГІЙНУ ГАЛУЗЬ УКРАЇНИ ЧЕРЕЗ МЕХАНІЗМ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ

3.1. Діагностика стану готовності суб'єкта господарювання гірничо-металургійної галузі України до виходу на міжнародні ринки IPO

Одним із найбільших українських холдингів гірничо-металургійного сектору є «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ». Основними акціонерами компанії є група «СКМ» (71,24%) і «Смарт-холдинг» (23,76%), які спільно керують компанією та контролюють кожен ланку у виробничому ланцюгу створення вартості: починаючи від видобутку руди та вугілля і закінчуючи виробництвом напівфабрикатів та готової металопродукції.



Рис. 3.1. Структура компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ»

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

У структуру Групи входять видобувні та металургійні підприємства, які розташовані на території України, ЄС та США, а також мережа торговельних представництв і сервісних центрів в 80-ти країнах світу. В Європі, Азії, Африці

та Північній Америці продукцію реалізує Metinvest International, в Україні — Метінвест-СМЦ.

Компанія забезпечує більше 10000 клієнтів високоякісними продукцією та послугами. До основних видів продукції відносяться:

- плоский металопрокат, який включає холоднокатані, гарячекатані та холоднокатані оцинковані листи та рулони,
- сортовий металопрокат: арматура, катанка, квадрат та ін.,
- трубний одношовний прокат: профільні та водогазопровідні (електрозварні) труби,
- фасонний прокат, який включає балки, швелери та кутики.

Продукція Метінвесту користується значним попитом у будівництві, судно-, вагоно- і машинобудуванні, енергетиці, гірничо-добувній галузі, будівництві мостів та доріг у всьому світі.



Рис. 3.2. Динаміка обсягів виробництва основних видів продукції за період 2016-2020 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

В найбільшому обсязі за останні 5 років компанією було вироблено залізорудної сировини-концентрату, в середньому 28797 тис. тон щорічно.

Незважаючи на такі значні обсяги виробництва залізорудної сировини, обсяги виплавки чавуну склали в середньому 8323,4 тис. тон щорічно.

Серед послуг компанія пропонує:

- послуги з виробу профнастилу (покрівельного, стінового);
- послуги з порізки металопрокату;
- зберігання металопрокату;
- доставку металопрокату.

Компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» працює за двома сегментами: Металургійний сегмент та Гірничодобувний сегмент. За 9 місяців 2021 року виручка Металургійного сегменту склала 10640 млн. дол. США, за рахунок значних обсягів продажу напівфабрикатів та готової продукції (плоского та довгого прокатів). За звітний період частка даного сегменту становила 78% від загальної виручки. В той же час виручка гірничодобувного сегмента за аналогічний період склала 2922 млн. дол. США, переважно завдяки доходам від реалізації залізорудної продукції.

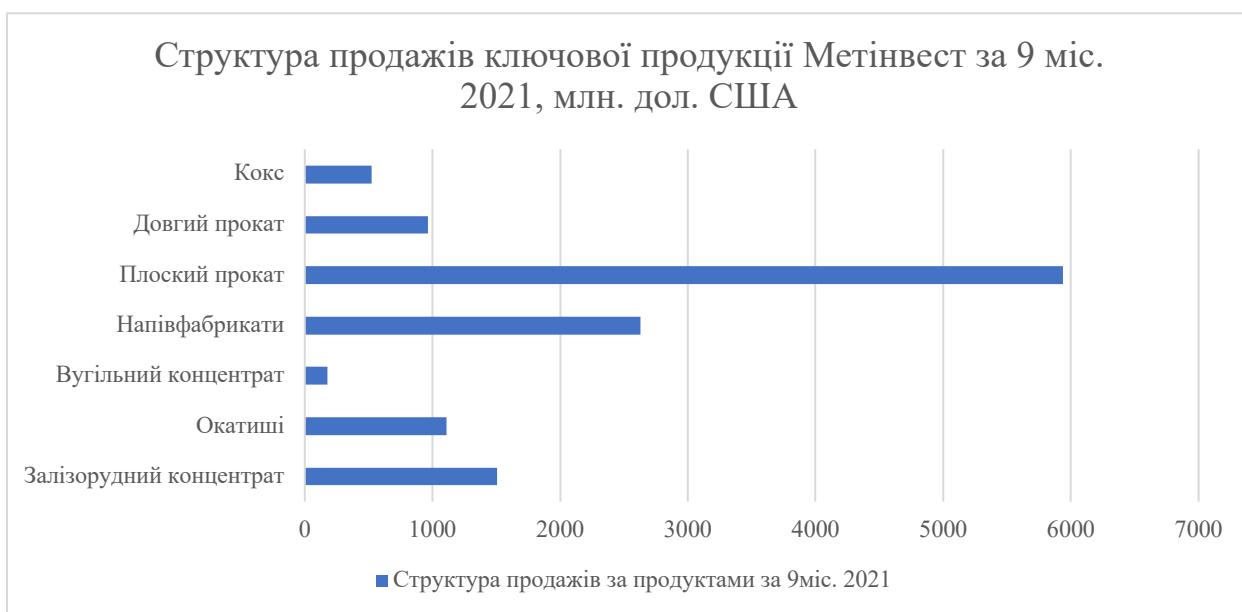


Рис. 3.3. Структура товарного асортименту компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» за 9 міс. 2021

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

Відповідно до опублікованого звіту за фінансовими результатами за 9 місяців 2021 року найбільша частка виручки, яка сумарно склала 7003 млн. дол. США, була отримана за рахунок продажу готової продукції компанії: плоский прокат, довгий прокат, трубна продукція. Близько 19,4% загальної виручки компанії забезпечили продажі напівфабрикатів: товарний чавун, сляби, заготівка.

За географічною структурою, близько 38% продукції компанії експортується до країн Європи. Лише 26% продукції купують вітчизняні споживачі.

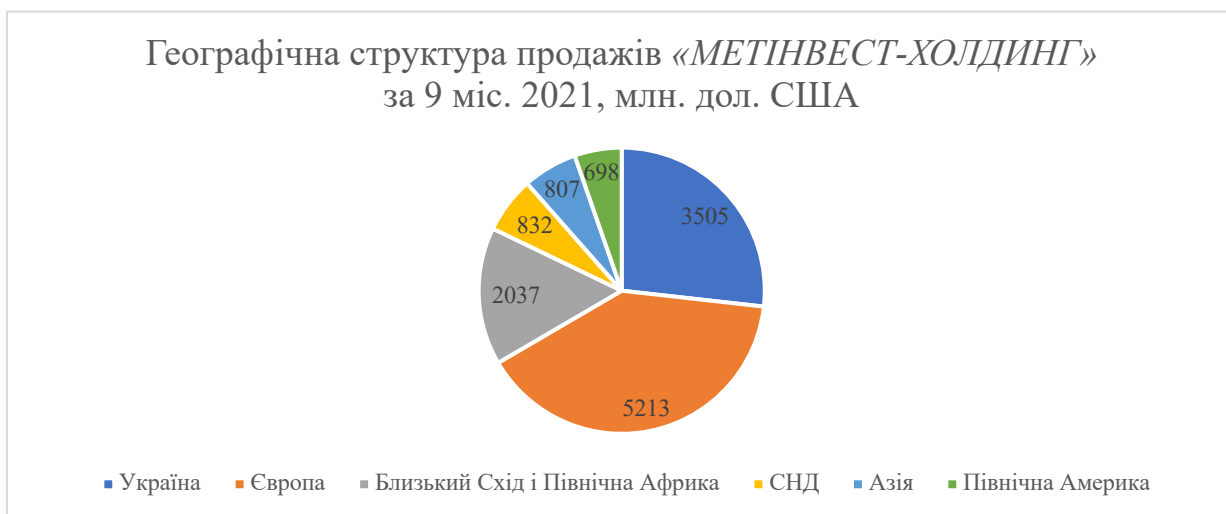


Рис.3.4. Географічна структура продажів компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» за 9 міс. 2021

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

Результати проведеного аналізу у 2 розділі показали, що найбільш привабливими майданчиками для розміщення акцій гірничо-металургійними компаніями є Лондонська фондова біржа (LSE), Фондова біржа Торонто (TSE), Австралійська фондова біржа (ASX) та Гонконгська фондова біржа (HKEX). Враховуючи, досвід вітчизняних компанії при виборі біржі, то найбільш привабливими варіантами є Лондонська фондова біржа (LSE) та Варшавська фондова біржа (WSE).

Беручи до уваги, той факт, що на Лондонській фондовій біржі розташовуються компанії з великою ринковою капіталізацією та сама біржа входить в топ-6 фондових бірж за обсягами залучених інвестицій, то зупинимо свій вибір саме на даній біржі для лістингу компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

Лондонська фондова біржа – це найбільша інтернаціональна біржа світу, де проводиться близько половини угод з міжнародної торгівлі акціями. Сумарна вартість корпорацій, що пройшли лістинг на Лондонській біржі, станом на січень 2022 року склала 5,09 трлн. дол. США. Основним індексом торгового

майданчику є FTSE 100. Він вважається найбільш впливовим в Європі та ґрунтується на курсах акцій 100 найбільших компаній.

LSE пропонує два пакети для публічного розміщення: Premium Listing і Standart Listing. Основна різниця полягає в тому, що для Premium Listing ринкова капіталізація компанія емітента має складати мінімум 30 млн. фунтів стерлінгів та мінімум 10% акцій мають бути у вільному обігу. Важливою вимогою є наявність аудиторського незалежного висновку щодо фінансової звітності компанії за останні 3 роки.

Щодо ринкової капіталізації компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ», то її оцінити досить складно, оскільки ряд підприємств холдингу (Авдіївський коксохімічний завод, Північний ГЗК, Маріупольський металургійний комбінат іменні Ілліча) були зареєстровані як ПРАТ, внаслідок внесених змін до Закону «Про акціонерні товариства».

Консолідована річна фінансова звітність компанії, завірена незалежною аудиторською компанією PricewaterhouseCoopers, за період 2008-2020 рр. є у відкритому доступі на офіційному сайті компанії. На основі консолідованої фінансової звітності проведемо аналіз основних фондів, оборотних активів компанії та фінансового становища компанії, що є ключовими параметрами оцінки інвестиційної привабливості підприємства згідно відповідних методик такої оцінки.



Рис. 3.5. Динаміка структури активів «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» за період 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

За досліджуваний період структура активів залишалася відносно стабільною. В середньому 63% від загальної вартості майна становлять необоротні активи, тому таку структуру можна охарактеризувати як «важку».

В структурі капіталу «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» власний капітал становить в середньому 48,9% до сукупного капіталу, тому ризик втрати фінансової стійкості невисокий.

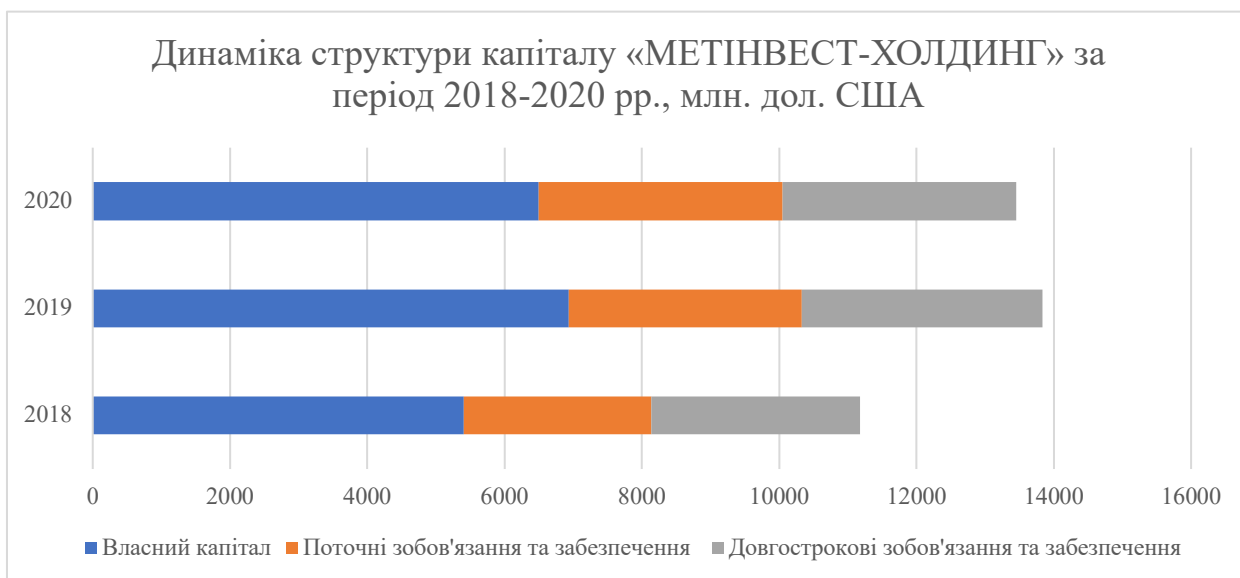


Рис.3.6 Динаміка структури капіталу «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» за період 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором на основі даних [38]

Аналіз фінансових результатів буде базуватися на розрахунку таких основних груп фінансових коефіцієнтів, як: коефіцієнти ліквідності, коефіцієнти структури капіталу, коефіцієнти оборотності активів, коефіцієнти прибутковості (див. ДОДАТОК Д).

Ліквідність компанії визначимо за допомогою коефіцієнтів: коефіцієнт поточної ліквідності та коефіцієнт швидкої ліквідності. Отримані результати обчислень даних коефіцієнтів наведено в ДОДАТКУ Д, проаналізувавши які, можемо зробити висновок, що в загальному компанія мала змогу погасити свої борги, а тому загроза платоспроможності є відсутньою.

Коефіцієнт швидкої ліквідності показує спроможність компанії погасити свою короткострокову заборгованість у найближчі терміни (див. рис. 3.7).

Беручи до уваги той факт, що норматив показника швидкої ліквідності знаходиться в межах 0,5-1 і вище, то можемо стверджувати, що протягом аналізованого періоду компанія мала достатньо ліквідних оборотних коштів для своєчасного розрахунку з боргами, і тому проблема платоспроможності була відсутньою.

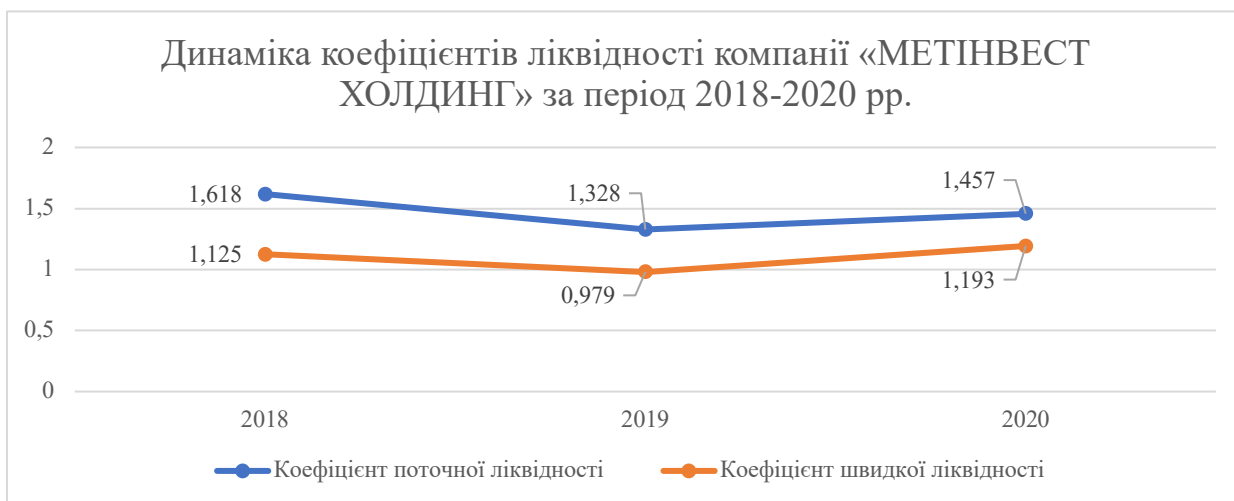


Рис. 3.7. Динаміка коефіцієнтів ліквідності компанії «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ» за період 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором самостійно на основі даних ДОДАТКУ Д

За допомогою коефіцієнтів структури капіталу (коефіцієнти боргу) можна оцінити боргове навантаження на капітал компанії.



Рис. 3.8. Динаміка коефіцієнта заборгованості компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» за період 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором самостійно на основі даних ДОДАТКУ Д

Коефіцієнт заборгованості показує наскільки діяльність компанії фінансується за рахунок позичених коштів. Так, протягом аналізованого періоду

можемо помітити, що активи компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» в середньому на 43,6% фінансувалися за рахунок зобов'язань (див. рис. 3.8).

Коефіцієнт квоти власника визначає боргове навантаження на акціонерний капітал компанії. Впродовж досліджуваного періоду даний показник коливався в межах 35-40%, тобто боргове навантаження на акціонерний капітал компанії було помірним.

Одним із показників групи коефіцієнтів оборотності активів є коефіцієнт оборотності товарно-матеріальних запасів, який визначає скільки разів за аналізований період, підприємство використовувало свої запаси. Так, протягом досліджуваного періоду в компанії Метінвест в середньому запаси оберталися в продажу за 9,68 рази за рік, також для даної компанії характерною є зростаюча тенденція, що може вказувати на зростання продажів.

Середній термін інкасації визначає середній проміжок часу, необхідний для надходження коштів на рахунки дебіторів. Так, для Метінвест в середньому за аналізований період даний показник складав 101 день, тобто дебітори досить оперативно сплачують виставлені їм рахунки.

Коефіцієнт оборотності поточних активів показує скільки разів поточні активи в році оберталися в реалізації зробленої продукції. Проаналізувавши отримані значення, що подані в табл. 1, слід зазначити, що час обороту загальної суми поточних активів в компанії Метінвест протягом 2018-2020 рр. в середньому становив 2,36 рази в рік.

Коефіцієнт окупності довгострокових активів показує ефективність використання будинків, споруд, устаткування для генерації прибутку. Протягом аналізованого періоду з кожного 1 долару основних коштів компанія Метінвест отримувала в середньому 2,06 дол. обсягу продажу за один рік.

Група коефіцієнтів прибутковості показує кінцевий результат економічної та фінансової діяльності компанії.

В цілому можемо спостерігати значне падіння показників прибутковості компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» (див. рис. 3.9), що пов'язано з американсько-китайським протистоянням та протекціоністськими заходами в

Європі, так як торгові війни змінюють потоки продукції, що призводить до дисбалансу на ринку.

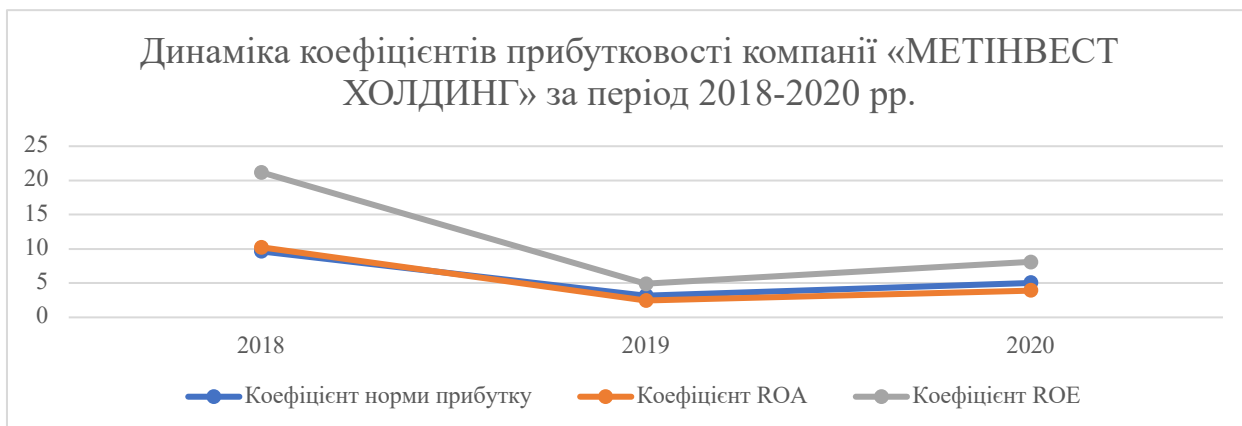


Рис. 3.9. Динаміка коефіцієнтів прибутковості компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» за період 2018-2020 рр.

Джерело: побудовано автором самостійно на основі даних ДОДАТКУ Д

У компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» в середньому за досліджуваний період норма прибутку склала 5,95 центи. Протягом 2018-2020 рр. 1 долар активів створював в середньому 5,54 центів прибутку щорічно, а кожний долар акціонерного капіталу створював в середньому 11,4 центи прибутку.

Таким чином, у компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» відсутня загроза неплатоспроможності. Помітне незначне погіршення фінансових показників у 2019 році, однак станом на 2020 році, незважаючи на складні умови, пов'язані з пандемією, компанії вдалося адаптуватися до нових умов. В цілому, рівень показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства є прийнятним та може бути покращено в період підготовки до виходу на IPO.

Проведемо SWOT-аналіз компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ», на основі якого визначимо конкретні стратегії розвитку для компанії, які дозволять втілити існуючі можливості за рахунок сильних сторін та запобігти можливих загроз за рахунок подолання слабких сторін (див. рис. 3.10).

Результати проведеного дослідження показали, що компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» доводиться працювати в умовах високої конкуренції. Оскільки компанія є експортоорієнтованою, існує висока залежність від валютних коливань та змін зовнішньої кон'юнктури.

| | | |
|--|--|---|
| | Можливості – О | Загрози – Т |
| | <ol style="list-style-type: none"> 1. Впровадження новітніх технологій та модернізованого обладнання для покращення якості продукції; 2. Розширення збуту продукції на внутрішньому ринку; 3. Диверсифікація асортименту продукції; 4. Підтримка соціальних проектів; 5. Покращення іміджу; 6. Скасування ввізних та антидемпінгових мит, квот країнами ЄС, США, Канадою 7. Отримання довгострокових пільгових кредитів в рамках програм «відбудови України»; | <ol style="list-style-type: none"> 1. Посилення конкуренції на ринку; 2. Нестабільна політична ситуація в Україні; 3. Воєний стан; 4. Негативний екологічний імідж; 5. Недовіра суспільства до власника компанії; 6. Додаткові витрати, пов'язані з підвищенням вимог до системи екологічного менеджменту; 7. Нестабільність та волатильність зарубіжних ринків металургійної продукції; |
| Сильні сторони – S | <u>Поле «СiМ»</u> | <u>Поле «СiЗ»</u> |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Позитивна ділова репутація серед партнерів та споживачів; 2. Наявність закордонних підрозділів холдингу; 3. Досвідчена та високопрофесійна команда співробітників; 4. Зручне географічне розташування (близькість до сировинних ресурсів, основних залізничних колій та портів); 5. Диверсифікована діяльність; 6. Наявність стратегії сталого розвитку; 7. Експортна орієнтація; 8. Популярність країни походження; | <ul style="list-style-type: none"> - вкладання фінансових ресурсів у розширення асортименту продукції та підвищення її якості; - співпраця з новими клієнтами, покращення сервісу; - закріплення та підтримка позитивної репутації про підприємства як на вітчизняному так і зарубіжному ринках; - збільшення обсягів експорту та рентабельність експортних операцій за рахунок сприятливих торгових умов; | <ul style="list-style-type: none"> - за рахунок власної репутації та вигідного географічного положення встановлення тісних партнерських зв'язків; - за рахунок накопиченого досвіду підтримка належного рівня конкурентоспроможності в умовах нестабільності; |
| Слабкі сторони – W | <u>Поле «СлМ»</u> | <u>Поле «СлЗ»</u> |
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Низька енергоощадність та енергоефективність виробництва; 2. Застосування застарілих технологій та обладнання; 3. Негативний вплив виробництва на навколишнє середовище; 4. Висока залежність від зовнішньої кон'юнктури та валютних коливань; | <ul style="list-style-type: none"> - впровадження новітнього енергозбігаючого обладнання; - за рахунок співпраці з вітчизняними виробниками збільшити частку збуту та знизити залежність від коливань на світовому ринку. | <ul style="list-style-type: none"> - імплементація стратегії зниження витрат; - ризик зниження рентабельності, що формує необхідність диверсифікації продукції; |

Рис. 3.10. Матриця SWOT-аналізу для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ»
Джерело: розроблено автором самостійно

Тому для компанії оптимальним напрямом є розвиток внутрішнього споживання в Україні та нарощування потужностей в країнах Європи, оскільки це є найбільш логічним з погляду логістики. Більше того, на компанію сильно вплинули економічна та геополітична ситуація, яка бере свій початок у 2014 році. Компанії вдалося швидко перебудувати логістичні потоки та диверсифікувати поставки сировини після блокади на сході України.

З 24 лютого 2022 року компанія зіткнулася з новою форс-мажорною ситуацією, яка змусила перевести частину виробничих потужностей у режим гарячої консервації, тому іншій частині підприємств доводиться пристосовуватися до роботи та налагоджувати нові канали. Станом на 30 березня 2022 року два металургійні заводи: «Азовсталь» та Маріупольський меткомбінат ім. Ілліча, які складають близько 30-40% металургійних потужностей України, знаходяться під контролем збройних сил України.

Компанія Метінвест досить активно веде інноваційну діяльність. У 2017 році було затверджено технологічну стратегію розвитку Групи до 2030 року. Важливим питанням для компанії є екологія, тому всі зусилля направлені на впровадження нових технологій, які дозволять знизити навантаження на довкілля. Модернізація виробництва неможлива без кваліфікованого персоналу, тому компанія активно працює з проблемами відтоку працівників з високою кваліфікацією та покращення якості освіти.

Компанія підвищує прозорість бізнесу – займається розвитком у сфері екології, соціальних інвестицій і корпоративного управління (ESG). У 2020 році Метінвест увійшов до десяти найкращих металургійних компаній світу за рейтингом агентства Sustainalytics, провідного незалежного постачальника досліджень, рейтингів і даних у сфері ESG. А цього року Група вже встигла підвищити свої показники: ESG ризик-рейтинг Метінвесту покращився до 31,7 балів проти 32 балів, присвоєних у червні 2020 року.

До того ж Financial Times помістив італійське підприємство Групи, Metinvest Trametal, до рейтингу Europe's Climate Leaders. Рейтинг складається із 300 компаній, що досягли найбільшого зниження викидів парникових газів у

2014-2019 роках. Компанія Metinvest Trameal за зазначений період скоротила основні викиди парникових газів на 6,8%, що дало їй змогу посісти гідне місце в рейтингу.

Компанія Метінвест є активним учасником соціальних проєктів. В період пандемії компанія відмовилася від податкових канікул і сплатила до бюджету понад 50 млн. грн. податкових відрахувань. Більше того, компанія придбала 20 тисяч експрес-тестів, засоби захисту, апарати штучної вентиляції легенів, дезінфектори та інфрачервоні термометри для медичних установ Києва, Маріуполя, Запоріжжя та Кривого Рогу. Близько 3 млн. грн. було направлено на встановлення киснепроводів у трьох медичних установах Маріуполя. Під час карантину компанія забезпечила продуктовими наборами більше двох тисяч ветеранів виробництва в містах своєї присутності. На придбання термопакетів з продуктами харчування компанія виділила 1,4 млн грн. З перших днів війни в Україні компанія активно допомагає та підтримує Збройні сили України та територіальну оборону. Так, компанія виготовила і передала близько 40 тисяч протитанкових їжаків, а також понад 10 тисяч шипованих ланцюгів проти колісної техніки та протидесантних їжаків, які здатні затримувати просування ворога, спільно з партнерами почали виробляти захисні бастіони, допомагають з технічним оснащенням (рації, стаціонарні станції радіозв'язку), близько 10 млн. євро було виділено на придбання бронежилетів, 7 тонн гуманітарної допомоги було розподілено між регіонами України, організовані прихистки для біженців у містах, де працюють підприємства Групи Метінвест.

В цілому проведений аналіз поєднання зовнішніх факторів (можливостей та загроз) компанії з її перевагами та недоліками (сильними та слабкими сторонами) показав, що сильні сторони компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» переважають, а тому компанія є інвестиційно привабливою.

На основі вивченого світового досвіду та методики проведення діагностики готовності до ІРО, яку використовують найбільші аудиторські компанії світу, визначимо готовність компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» до

проведення первинного публічного розміщення акцій на міжнародних ринках (див. табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Тест на готовність до IPO від компанії KPMG

| Питання | Відповідь |
|--|---|
| Чи можемо ми представити компанію в привабливому світлі та підтвердити це фактами? | Станом на 2021 рік компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» очолила рейтинг «100 найбільших приватних компаній України 2021» за версією Forbes Україна. Компанія складається з видобувних і металургійних підприємств, що розташовані в Україні, Європі та США, має мережу продажів з охопленням усіх ключових світових ринків. Загальний дохід компанії за 9 місяців 2021 року зріс на 78% порівняно з аналогічним періодом минулого року до 13 562 млн доларів США, а коригований показник EBITDA в чотири рази до 6 102 млн доларів США. |
| Чи маємо ми переконливі та реальні можливості до зростання? | Компанія прикладає значні зусилля щодо зниження впливу на довкілля та впровадження більш ефективних енергоощадних технологій, щоб відповідати найкращим світовим стандартам у цій галузі. Компанія планує до 2050 року скоротити викиди парникових газів на понад 90% та спрямовувати інвестиції в організацію виробництва високоякісної сировини, яка може бути використана у «зеленому» виробництві сталі. |
| Чи маємо ми чітко сформульовані показники ефективності? | У компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» в середньому за 2018-2020 рр. норма прибутку склала 5,95 центи. Протягом 2018-2020 рр. 1 долар активів створював в середньому 5,54 центів прибутку щорічно, а кожний долар акціонерного капіталу створював в середньому 11,4 центи прибутку. |
| Чи маємо ми переконливі фінансові результати, оформлені відповідно до вимог МЗФС чи аналогічних стандартів? | Консолідована річна фінансова звітність компанії, завірена незалежною аудиторською компанією PricewaterhouseCoopers, за період 2008-2020 рр. є у відкритому доступі на офіційному сайті компанії. |
| Чи здатні ми дотримуватись правил, які потребують постійного розкриття інформації та забезпечення прозорості діяльності? | Компанія демонструє хороший рівень розкриття інформації, регулярно публікує консолідовану фінансову звітність та квартальні операційні результати. |
| Чи є у нас надійні системи та засоби внутрішнього контролю? | В компанії розроблено стабільну систему внутрішнього контролю, яка передбачає проведення регулярної перевірки фінансових, операційних та інших контролів, а також аналіз управління ризиками. Керівники відповідальні за розробку і підтримку ефективної системи внутрішнього контролю та періодично звітують щодо досягнутих результатів |
| Чи достатньо ефективними є наші процеси управління ризиками? | Агентство Sustainalytics високо оцінює компанію Метінвест на ризики в галузі екології, соціальної політики та корпоративного управління (9 місце серед 140 світових металургійних компаній). Агентство Sustainalytics визнало сильним управління матеріальними аспектами ESG «Метінвесту» незважаючи на те, що ризик виникнення матеріальних фінансових наслідків, зумовлених факторами ESG, було оцінено на рівні «високий» |

Продовження табл. 3.1

| | |
|--|--|
| Чи замислювалися ми про корпоративну соціальну відповідальність? | Метінвест – це соціально-відповідальна компанія, яка сприяє розвитку індивідуальної соціальної відповідальності співробітників і заохочує їхню активну участь у житті територіальних громад і суспільства. Компанія є активним учасником соціальних проєктів, яскравими доказами є діяльність компанії в умовах пандемії COVID-19 та в часи воєнного стану в країні. |
| Чи налагоджена інформативна та своєчасна взаємодія з основними заінтересованими особами? | Компанія має окремий відділ зі зв'язків з інвесторами, офіційні сторінки в соціальних мережах. Загальне розкриття питань ESG (екології, соціальної політики та корпоративного управління) відповідає кращим практикам, що має на увазі високий ступінь підзвітності всім зацікавленим сторонам. |

Джерело: розроблено автором самостійно на основі даних [85]

Результати проведеного тесту на готовність до IPO свідчать про те, що компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» має всі шанси успішного проведення первинного публічного розміщення акцій. Компанія показує позитивні фінансові результати, має ефективну систему корпоративного управління, вибудовану стабільну систему внутрішнього контролю та налагоджену систему управління ризиками, веде активну соціальну діяльність та має потенціал розвитку в гірничо-металургійній галузі.

Отже, компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» є однією з найбільших українських компаній гірничо-металургійної галузі. Компанія працює за двома сегментами: металургійний та гірничодобувний. Близько 78% виручки компанії забезпечують продажі напівфабрикатів та готової продукції. В результаті аналізу фінансового становища компанії загрози неплатоспроможності виявлено не було, рівень показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства є прийнятним та може бути покращено в період підготовки до виходу на IPO.. Результати проведеного SWOT-аналізу показали, що в компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» переважають сильні сторони, які компанія може використати для розширення асортименту продукції, підвищення її якості та розширення географії збуту своєї продукції. Окрім того слід зважити і на загрози з боку зовнішнього середовища, а саме умови високої конкуренції, нестабільність та волатильність зарубіжних ринків гірничо-металургійної продукції, воєнний стан в країні. В цілому, враховуючи досвід компанії працювати в умовах складної геополітичної ситуації та поєднувати позитивні економічні результати з

веденням активної соціальної політики, можна зазначити, що компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» є інвестиційно-привабливою. Відповідно до методики проведення діагностики готовності до IPO, запропонованої аудиторською компанією KPMG, можемо підтвердити готовність «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ».

3.2. Розробка практичних рекомендацій щодо стратегії IPO на міжнародних ринках гірничо-металургійними підприємствами України

Компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» має потенціал успішного публічного розміщення акцій на міжнародних ринках. По-перше, компанія відноситься до однієї з системоутворюючих галузей економіки і має гарний потенціал розвитку в даній галузі. По-друге, це компанія з великим обсягом грошових ресурсів в обороті. По-третє, компанія показує позитивну динаміку ключових фінансових показників.



Рис.3.11. Календарний план проведення первинного публічного розміщення акцій компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» на Лондонській фондовій біржі

Джерело: розроблено автором самостійно

Розробимо стратегію виходу на IPO на міжнародні ринки для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

Підготовчий етап має розпочатися передчасно, приблизно за 2-3 роки до розміщення, оскільки ринкова кон'юнктура достатньо швидко змінюється і важливим не впустити сприятливий момент.

На рис. 3.11 можна побачити календарний план проведення первинного публічного розміщення акцій компанією «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

Крок 1. Прийняття рішення радою Директорів про вихід на IPO. Після прийняття рішення власниками та топ-менеджментом компанії про вихід на IPO, зосереджується увага на виборі майданчика для лістингу. Для українських компаній найбільш перспективними є Лондонська та Варшавська фондові біржі.

Таблиця 3.2

Порівняння основних показників Лондонської та Варшавської фондової біржі станом на березень 2022 року

| Показник | Лондонська фондова біржа (LSE) | Варшавська фондова біржа (WSE) |
|--|--------------------------------|--------------------------------|
| Ринкова капіталізація емітентів, трлн. дол. | 4,92 | 0,27 |
| Кількість емітентів у лістингу | 2016 | 427 |
| Основний індекс | FTSE 100 Index | WIG Index |
| Присутність іноземного капіталу | Так | Так |
| % торгівлі акціями іноземних компаній у лістингу | 21% | 11% |
| Ціна/прибуток | 12.52 | 9.2 |

Джерело: розроблено автором на основі даних [86],[94]

В табл. 3.2 наведено порівняльну характеристику ключових показників обох майданчиків. Основна різниця полягає в тому, що на Лондонській біржі проводять лістинг компанії з більшою капіталізацією та оборот на даній біржі є значно вищим, порівняно з Варшавською. Відповідно до критеріїв лістингу Варшавської фондової біржі компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» повністю їм відповідає.

Проведемо оцінку ринкової капіталізації компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» для визначення торгового майданчику Лондонської фондової біржі, оскільки однією з ключових вимог лістингу на LSE Main Board є мінімальна ринкова капіталізація 30,000,000 фунтів стерлінгів.

Для розрахунку ринкової капіталізації компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» скористаємося наступними методами:

- метод чистої балансової вартості;
- метод мультиплікаторів.

Щоб оцінити вартість компанії за першим методом необхідно від значення валюти балансу відняти всі короткострокові та довгострокові зобов'язання компанії [21;51].

На основі консолідованої звітності компанії визначимо вартість власного капіталу компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ»:

$$EV=13454 - 3555 - 3403=6496 \text{ млн. дол. США.}$$

Відповідно до методу мультиплікаторів (метод ринку капіталів) скористаємося мультиплікатором EV/ЕВІТДА, який широко застосовується для підприємств капіталомістких галузей.

Розрахуємо даний мультиплікатор на прикладі української компанії Ferrexpo plc.

$$M = \frac{\text{Market cap} + \text{Net debt}}{\text{EBITDA}} \quad (3.1)$$

де M - мультиплікатор EV/ЕВІТДА;

Market cap – ринкова капіталізація компанії;

Net debt – загальний борг за вирахуванням грошей та їх еквівалентів;

ЕВІТДА - прибуток до сплати відсотків, податків і амортизації.

Станом на 2020 р. у компанії Ferrexpo plc були досягнуті наступні фінансові результати:

Таблиця 3.3

Фінансові результати Ferrexpo plc станом на кінець 2020 рік

| Ferrexpo plc | |
|---|-------------------------|
| Показник | Значення, тис. дол. США |
| ЕВІТДА | 859 000 |
| Короткострокові кредити | 132129 |
| Довгострокова заборгованість за кредитами та позиками | 134349 |
| Гроші та їх еквіваленти | 270006 |
| Чистий борг | -3528 |
| Ринкова капіталізація | 1952000 |

Джерело: складено автором на основі даних [79]

На основі даних табл. 3.3 визначимо мультиплікатор EV/EBITDA:

$$M = \frac{1952000 - 3528}{859000} = 2,27$$

Враховуючи розрахований мультиплікатор EV/EBITDA визначимо ринкову капіталізацію компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

$$EV = M \cdot EBITDA - \text{Net debt} \quad (3.2)$$

$$EV = 2,27 \cdot 2204 - 2111 = 2892,08 \text{ млн. дол.}$$

Відповідно до наших розрахунків ринкова капіталізація компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» складає:

- за балансовим методом: 6496 млн. дол. США.
- за методом мультиплікаторів: 2892 млн. дол. США

Зваживши отримані результати, можемо спрогнозувати, що ринкова капіталізація компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» становить 4,7 млрд. дол. США.

Беручи до уваги ринкову капіталізацію компанії, обираємо для лістингу Лондонську фондову біржу (LSE).

Після вибору майданчика для лістингу компанії Метінвест необхідно розпочинати процедуру реорганізації: перетворення з Товариства з обмеженою відповідальністю на Публічне акціонерне товариство. Для цього компанія має скликати вищий орган ТОВ – загальні збори учасників та провести голосування щодо перетворення товариства. За прийняття даного рішення, необхідно одночасно подати документи для державної реєстрації припинення товариства та про створення АТ шляхом реорганізації, а також отримати свідоцтво про реєстрацію випуску акцій.

Крок 2. Підготовка фінансової звітності за міжнародними стандартами. Починаючи з 2008 року на офіційному сайті компанії розміщуються консолідовані фінансові звіти за МСФЗ, завірені незалежною аудиторською компанією. Окрім цього, необхідно сформулювати звіт експертів щодо балансу та стану запасів корисних копалин згідно з критеріями Кодексу JORC.

Крок 3. Підготовка системи корпоративного управління. ТОВ «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» розвиває власну структуру корпоративного управління. До її складу входять Загальні збори акціонерів, Наглядова Рада та Рада Директорів. При проведенні комплексної оцінки ефективності роботи в галузі екології, соціальної політики та корпоративного управління (ESG) агентство Sustainalytics високо оцінило підхід до управління ризиками у всіх категоріях корпоративного регулювання компанії завдяки її високим стандартам бізнес-етики, ефективним програмам боротьби з хабарництвом та корупцією, а також контролю якості продукції.

Крок 4. Формування команди висококваліфікованих експертів: андеррайтер, юридичний консультант, аудитор, PR агентство. Всі остаточні рішення приймають діючі акціонери компанії та її топ-менеджмент. Однак для організації процесу виходу на IPO необхідна участь андеррайтера, в якості якого в основному виступає великий інвестиційний банк. Для розміщення можна обрати декілька інвестиційних банків з метою проведення диверсифікації ризиків, однак один з них має бути провідним. При виборі останнього необхідно брати до уваги наступні критерії: репутація андеррайтера, досвід роботи в маркетингу, знання кон'юктури ринку, інституціональних та індивідуальних інвесторів, досвід правильного ціноутворення акцій, досвід і якість досліджень в гірничо-металургійній галузі, а також здатність проводити адекватну стабілізаційну політику після початку торгів. Що стосується інвестиційних банків, то для розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі можна обрати наступні: JP Morgan Cazenova Lim, Barclays Bank, Goldman Sachs, HSBC Bank.

При виборі юридичного консультанта необхідно брати до уваги наступні критерії: досвід, репутація, міжнародна практика. Гарну репутацію та значний досвід має юридична компанія: Baker & McKenzie. Більшість вітчизняних компаній при виході на IPO обирали саме дану компанію як юридичного консультанта.

Щодо аудитора, то компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» вже користується послугами міжнародної аудиторської компанії PwC, чия репутація на ринку консалтингових послуг і професійні компетенції викликає безумовну довіру.

Важливим учасником команди IPO є PR агентство, яке взаємодіє з інвесторами та ЗМІ, проводить презентації та road show. Цим може займатися вже існуючий відділ зі зв'язків з інвесторами або можна залучити професійне PR агентство, наприклад, британська компанія ROCHESTER PR GROUP.

Кроки 5-6. Коли команда IPO успішно сформована, необхідно розпочинати найбільш вагомий етап, який включає в себе: підготовку аналітичних звітів та проведення due-diligence. Для успішного виходу на IPO, компанія має пройти підготовку до публічного статусу й сформуванню об'єктивне уявлення про себе за рахунок розкриття в повному обсязі наступних аспектів своєї діяльності:

- структура компанії;
- структура капіталу та активів;
- відомості про акціонерів;
- фінансовий стан компанії;
- ринкові та специфічні ризики діяльності;
- корпоративна політика;
- стратегія та перспективи розвитку.

Крок 7. На основі отриманих результатів проведеного різнобічного аналізу стану компанії готується проспект емісії цінних паперів, який має бути затверджений британським управлінням UKLA. Проспект емісії має містити:

- аналіз операційної та фінансової діяльності;
- огляд поточної комерційної діяльності;
- аналіз ділової активності;
- ключові інвестиційні ризики;
- завірена незалежним аудитором фінансова звітність;
- проміжна фінансова звітність;
- аналіз структури капіталу;
- довідка про достатність оборотного капіталу;

- прогноз змін прибутку та рентабельності.

До того ж, в проспекті компанії розміщується інформація про ціновий діапазон пропозиції акцій, який визначається компанією-емітентом та андеррайтором.

Переходимо до підготовки проспекту емісії акцій. Ми вважаємо, що компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» буде доцільним зробити емісію власних акцій приблизно на 20% від капіталізації або це 940 млн. дол.

Розрахуємо кількість акцій для первинного публічного розміщення для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

$$N = \frac{\text{Market cap} \cdot P}{p} \quad (3.3)$$

де N – кількість акцій для первинного публічного розміщення;

Market Cap – ринкова капіталізації компанії;

p – відсоток акцій від загальної кількості, які братимуть участь у первинному публічному розміщенні;

P – ціна за одну акцію.

$$N = \frac{4,7 \cdot 0,2}{4} = 235 \text{ млн. штук}$$

Нижче в табл. 3.4 наведено ключові параметри стратегії IPO компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ».

Таблиця 3.4

Ключові параметри стратегії IPO

| Показник | Значення |
|-----------------------|---|
| Мета залучення коштів | - Технічне переозброєння; - Екомодернізація діючих підприємств; - Збільшення обсягів виробництва; - Погашення довгострокових боргів. |
| Компанія-емітент | ТОВ «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» |
| Фондова біржа | Лондонська фондова біржа (Main Board) |
| Інвестиційні банки | JP Morgan Cazenova Lim, Barclays Bank, HSBC Bank |
| Юридичний консультант | Baker & McKenzie |
| Аудитор | KPMG |
| PR-агентство | ROCHESTER PR GROUP |

Таблиця 3.4

| | |
|--|--|
| Вимоги до компанії для лістингу | - аудиторський незалежний висновок щодо фінансової звітності компанії не менше ніж за 3 роки, виконаний відповідно до МСФЗ; - звіт експертів щодо балансу та стану запасів корисних копалин згідно з критеріями Кодексу JORC; |
| Загальний обсяг емісії, млн. дол. США | 940 |
| Частка первинного публічного розміщення, % | 20 |
| Ціновий діапазон, дол. США | 3-6 |
| Орієнтований обсяг залучених коштів, млн. дол. США | 940 |
| Попередньо визначена капіталізація, млрд. дол. США | 4,7 |
| Оптимальний час виходу на IPO | 2025-2026 рр. |

Джерело: розроблено автором самостійно

Вважаємо доцільним провести первинне публічне розміщення 20% акцій компанії з ціновим діапазоном 3-6 дол. США. Згідно з результатами застосованого нами порівняльного методу попередня ринкова капіталізація компанії складає 4,7 млрд. дол. США. Проведення IPO компанії за нашими оцінками дозволить залучити близько 940 млн. дол. США, які можуть бути використані на технічне переозброєння та модернізацію виробництва відповідно до екологічних стандартів та збільшення обсягів виробництва.

Крок 8. Організація зустрічей з потенційними інвесторами. Попередній проспект необхідно розіслати потенційним інвесторам для визначення попиту на акції компанії-емітента. Вжливим моментом є організація road-show, де беруть участь перші особи компанії. Результати road-show безпосередньо впливають на остаточну ціну розміщення.

Крок 9. Останнє завдання підготовчого етапу є складання остаточного проспекту та проведення незалежного аналізу аудитором.

Наступний етап – це безпосередньо проведення розміщення акцій компанії на Лондонській фондовій біржі. Відповідно, враховуючи час підготовки до IPO, який займатиме близько 2-3 років, ведення діяльності сьогодні в умовах воєнного

стану та необхідність відновлення інфраструктури, вважаємо, що компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» зможе зробити це через 3-5 років.

Після розміщення власних акцій на Лондонській фондовій біржі компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» повинна:

- провести оцінку результатів: визначити відхилення фактичних результатів від планових;
- визначити рівень попиту на акції компанії;
- проаналізувати структуру інвесторів (інституційні та приватні інвестори);
- провести публічний виступ топ-менеджменту для оголошення результатів;
- запланувати подальші заходи для підтримки ліквідності акцій;

Ряд експертів зазначають, що найбільш складним є підтримка публічного статусу компанії після виходу на міжнародні ринки. Компанія має проводити постійні зустрічі з інвесторами, організовувати публічні виступи, регулярно публікувати звітність та інсайдерську інформацію.

Отже, нами було розроблено стратегію виходу на IPO на міжнародних ринках гірничо-металургійними підприємствами України, зокрема для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ», яка має всі шанси успішного первинного публічного розміщення на Лондонській фондовій біржі». В роботі було визначено календарний план проведення первинного публічного розміщення акцій. Після прийняття остаточного рішення Радою директорів щодо виходу на IPO, період підготовки складатиме 2-3 роки. В цілому, враховуючи сучасний стан бізнес-середовища та воєнний стан в Україні, вважаємо, що оптимальним часом для виходу на IPO є 2025-2016 рр. За попередніми підрахунками ринкова капіталізація компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» складає 4,7 млрд. дол. США. Провівши первинне публічне розміщення акцій на рівні 20% від загального обсягу в ціновому діапазоні 3-6 дол. США, компанія зможе залучити 940 млн. дол. США, які можуть бути використані на технічне переозброєння та модернізацію виробництва відповідно до екологічних стандартів та збільшення обсягів виробництва.

3.3. Оцінка економічної ефективності IPO на міжнародних ринках гірничо-металургійними підприємствами України

Для визначення економічної ефективності IPO компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДИНГ» розрахуємо собівартість процедури первинного публічного розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі (див. табл. 3.5).

В цілому всі витрати фіксовані (постійні) і змінні, які несе компанія-емітент при проведенні IPO можна розділити на прямі та непрямі. Прямі витрати пов'язані з самою процедурою розміщення акцій, а саме: з оплатою аудиторських послуг, послуг андеррайтерів, рекламної кампанії (road-show, прес-конференцій), формування та розкриття фінансової звітності. Непрямі витрати переважно пов'язані з підготовчим етапом проведення IPO. До них відноситься збільшення податкового навантаження, пов'язаного з публічним розміщенням акцій.

Таблиця 3.5

Кошторис витрат для проведення IPO

| Стаття калькулювання | Орієнтовний діапазон витрат, дол. США | Коментар |
|---|---------------------------------------|---|
| Послуги інвестиційного банку | 47000000-84600000 | 5-9% від суми емісії |
| Аудиторські послуги | 400000-600000 | Необхідно детальніше обговорити плату з аудиторською компанією PwC |
| Юридичні послуги | 100000-300000 | В залежності від складності і об'єму роботи до 5 співробітників |
| Створення окремого відділу для підготовки звітів для публічної компанії | 10000-15000 | |
| PR-послуги | 300000-500000 | В залежності від спектру обраних послуг |
| Роуд шоу | 200000-250000 | В залежності від обраної програми маркетингу |
| Вхідний внесок | 170000 | Діапазон визначено на основі калькулятора на офіційному сайті Лондонської біржі для компаній з ринковою капіталізацією 4,7 млрд. дол. США |
| Річний збір для підтримки лістингу | 10800 | Визначено на основі калькулятора на офіційному сайті Лондонської біржі для компаній з ринковою капіталізацією від 4,7 млрд. дол. США |
| Податкові втрати за реорганізації юридичної структури компанії | 100000-150000 | |

Джерело: розроблено автором самостійно

Діапазон виходу на IPO складає 48290880-86595800 дол. США, тривалість підготовки з моменту прийняття остаточного рішення приблизно 2-3 роки.

Відповідно до розробленого нами проспекту емісії, компанія Метінвест планує випустити 235 млн. штук акцій за ціною 4 дол. за акцію. Відповідно прогнозований обсяг залучених коштів складатиме 940 млн. дол. США.

Далі розрахуємо середньозважену вартість капіталу компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» за формулою:

$$WACC = \frac{r_{зк} \times (1-T) \times V_{зк} + r_{вк} \times V_{вк}}{V_{зк} + V_{вк}} \quad (3.4)$$

де $V_{вк}$ – сума власного капіталу підприємства;

$r_{вк}$ – норма прибутку на власний капітал;

$V_{зк}$ – сума запозиченого капіталу підприємства;

$r_{зк}$ – середня процентна ставка за кредитами банків;

T – ставка податку на прибуток;

$V_{зк} + V_{вк}$ – загальна сума капіталу підприємства;

$$WACC = 8\% \cdot 0,483 + 14\% \cdot (1 - 0,18) \cdot 0,517 = 3,864 + 5,935 = 9,79\%$$

Таким чином, середня майбутня вартість коштів компанії складає 9,79%.

Розрахуємо відношення витрат на IPO до прогнозованої виручки. Обсяг витрат в середньому складає 67443340 дол. США.

$$V = \frac{\text{витрати}}{\text{виручка}} \cdot 100\% \quad (3.5)$$

$$V = \frac{67443340}{940000000} \cdot 100\% = 7,17\%$$

Порівнявши значення показника ефективності виходу на IPO та значення середньозваженої вартості капіталу, можна зробити висновок, що так як $WACC > V$ - проведення первинного публічного розміщення акцій на Лондонській фондовій біржі буде для компанії успішним.

Проведемо експертну оцінку стосовно довгострокових ефектів виходу на IPO для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ»:

- збільшення обсягів виробництва за рахунок модернізації виробничого процесу;
- зростання обсягів прибутку;

- розширення ділових зв'язків, співпраця з новими контрагентами;
- підвищення кредитного рейтингу за рахунок публічного статусу і прозорості ведення діяльності;
- підвищення капіталізації компанії.

Отже, проект виходу компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» на міжнародні ринки IPO є економічно ефективним, оскільки розрахований показник ефективності проекту складає 7,17%, що є меншим від значення середньозваженої вартості капіталу. Завдяки виходу на міжнародні ринки IPO компанія отримує ряд довгострокових ефектів: збільшення обсягів виробництва, зростання прибутку, розширення ділових зв'язків, підвищення кредитного рейтингу та капіталізації компанії.

Висновки до розділу 3

Однією з найбільших компаній гірничо-металургійної галузі в Україні є компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ», яка працює за двома сегментами: металургійний та гірничодобувний. Стратегічне бачення компанії Метінвест - стати провідним інтегрованим виробником сталі в Європі, що демонструє стійке зростання й прибуток. Проведений аналіз фінансового становища компанії засвідчив позитивні фінансові результати, незважаючи на складні умови геополітичної ситуації в Україні та нестабільну глобальну кон'юнктуру. Результати проведеного SWOT-аналізу показали, що в компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» переважають сильні сторони, тому компанія є інвестиційно привабливою. За методикою проведення діагностики готовності до IPO, запропонованої аудиторською компанією KPMG, можемо підтвердити готовність «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ».

Нами було запропоновано стратегію виходу на IPO гірничо-металургійними підприємствами України на Лондонську фондову біржу на прикладі компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ». Було складено календарний план проведення первинного публічного розміщення акцій компанією. Враховуючи сучасний стан бізнес-середовища та воєнний стан в Україні, вважаємо, що оптимальним періодом для виходу на ринок на IPO буде 2025-2026 рр.. В ході IPO компанія зможе залучити 940 млн. дол. США, які можуть бути використані на технічне переозброєння та модернізацію виробництва відповідно до екологічних стандартів та збільшення обсягів виробництва.

Окрім того, було проведено оцінку економічної ефективності процесу первинного публічного розміщення для компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ», результати якої підтвердили доцільність реалізації проекту. Завдяки виходу на міжнародні ринки IPO компанія отримує ряд довгострокових ефектів: збільшення обсягів виробництва, зростання прибутку, розширення ділових зв'язків, підвищення кредитного рейтингу та капіталізації компанії.

ВИСНОВКИ

У кваліфікаційній роботі було проведено теоретичне узагальнення основних засад щодо механізму реалізації первинного публічного розміщення акцій та розроблено стратегію виходу на міжнародні ринки IPO вітчизняними компаніями гірничо-металургійної галузі. Це дає змогу сформулювати наступні висновки:

1. Незважаючи на низку переваг в порівнянні з іншими формами залучення інвестиційних ресурсів, IPO є найскладнішою і найбільш трудомісткою процедурою. Процес IPO досліджується в працях багатьох вітчизняних та іноземних вчених, однак спільна точка зору стосовно суті поняття відсутня. Нами було сконструйовано авторську категорію «первинного публічного розміщення акцій», яка має потенціал теоретичного та практичного використання і звучить так: «IPO – це складний комплекс організаційних, юридичних та фінансових процедур, який пов'язаний з першим розміщенням компанією-емітентом частини власних акцій на відкритому фондовому ринку з метою залучення довгострокових інвестицій».
2. Успіх первинного публічного розміщення акцій компанією-емітентом залежить від багатьох факторів. Погляди науковців в структуруванні факторів впливу на успішне проведення первинного публічного розміщення акцій компанією розбігаються. Нами було запропоновано здійснити універсальний поділ факторів на внутрішні та зовнішні, які можуть бути використані для аналізу компанією будь-якої галузі.
3. Результати проведеного аналізу підходів різних науковців щодо етапності проведення первинного публічного розміщення акцій дозволили виявити відсутність однозначності етапів виходу на IPO. Запропонований нами авторський підхід, структурований за трьома етапами: до розміщення, безпосереднє розміщення та після розміщення. Кожен з етапів містить в собі конкретизований перелік дій, які необхідно виконати задля успішного проведення IPO.

4. Аналіз глобального ринку IPO показав динамічний розвиток ринку. Найбільш успішними для IPO були 2007, 2010, 2014, 2020 та 2021 роки. Нами було виділено ключові тенденції розвитку глобального ринку IPO. Що стосується українських компаній, то починаючи з 2014 року компанії не проводили IPO на зарубіжних майданчиках, що більшою мірою пов'язано з обмеженнями вітчизняного законодавства.

5. Провідними торговельними майданчиками для здійснення міжнародних публічних розміщень світовими та українськими гірничо-металургійними компаніями є Лондонська фондова біржа (LSE), Фондова біржа Торонто (TSE) та Австралійська фондова біржа (ASX). Нами було розглянуто та порівняно умови виходу на різні майданчики. Українські компанії переважно обирають європейські торговельні майданчики. На сьогодні було проведено 4 IPO українськими компаніями гірничо-металургійної галузі. Найбільш успішним серед усіх є проведене розміщення компанією Ferrexpo Plc.

6. В Україні існує ряд інвестиційно-привабливих факторів, які сприяють розширенню її інвестиційних зв'язків. Однією з системоутворюючих галузей економіки є гірничо-металургійний комплекс. На сьогодні в Україні відсутні будь-які програми стратегічного розвитку даної галузі, хоча завдяки інноваціям та технологічному оновленню дана галузь може стати рушійною сферою стимулювання економічного зростання в країні. Нами було складові інвестиційної привабливості вітчизняних гірничо-металургійних підприємств. Окрім того, було проаналізовано ключові умови в яких, починаючи з 2019 року, ведуть діяльність українські компанії ГМК.

7. Компанія «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» є однією з найбільших українських компаній гірничо-металургійної галузі. Проведений аналіз фінансового становища компанії засвідчив позитивні фінансові результати, незважаючи на складні умови геополітичної ситуації в Україні та нестабільну глобальну кон'юнктуру. Результати проведеного SWOT-аналізу показали, що в компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» переважають сильні сторони, які компанія може використати для розширення асортименту продукції, підвищення її якості та

розширення географії збуту своєї продукції. Окрім того слід зважити і на загрози з боку зовнішнього середовища. В цілому, рівень показників оцінки інвестиційної привабливості підприємства є прийнятним та може бути покращено в період підготовки до виходу на IPO. Відповідно до методики проведення діагностики готовності до IPO, запропонованої аудиторською компанією KPMG, було підтверджено готовність «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ» до виходу на IPO.

8. Нами було розроблено стратегію первинного публічного розміщення акцій компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» на Лондонській фондовій біржі. Враховуючи воєнний стан в країні та необхідний час компанії для відновлення власної інфраструктури, вважаємо, що оптимальним часом виходу на IPO для компанії буде 2015-2016 рр. За попередніми підрахунками ринкова капіталізація компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» складає 4,7 млрд. дол. США. Провівши первинне публічне розміщення акцій на рівні 20% від загального обсягу в ціновому діапазоні 3-6 дол. США, компанія зможе залучити 940 млн. дол. США, які можуть бути використані на технічне переозброєння та модернізацію виробництва відповідно до екологічних стандартів та збільшення обсягів виробництва.

9. Проект виходу компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ» на Лондонську фондову біржу є економічно вигідним, показник ефективності складає 7,17%, що є менше у порівнянні зі значенням показника WACC. Завдяки виходу на міжнародні ринки IPO компанія отримує ряд довгострокових ефектів: збільшення обсягів виробництва, зростання прибутку, розширення ділових зв'язків, підвищення кредитного рейтингу та капіталізації компанії.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. 7 сходинок підготовки успішної дисертації. Монографія/ Старостіна А.О., Кравченко В.А., Нагачевська Т.В./ За заг. ред. проф. Старостіної А.О. 2-ге вид., перероб. і доп. К.: «Інтерсервіс», 2019. 302 с.
2. Алєєйнікова Н.М. Формування механізму оцінки вартості акціонерних товариств - Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису. Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук (доктора філософії) за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит (08 – Економічні науки). Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця. Харків. 2019.
3. Бажанова О., Бажанова Ю. IPO українських компаній як фактор підвищення конкурентоспроможності національної економіки. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2012. С. 14-17. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ipo-ukrainskih-kompaniy-kak-faktor-povysheniya-konkurentosposobnosti-natsionalnoy-ekonomiki/viewer>
4. Базилевич В.Д., Шелудько В.М., Вірченко В.В. Фондовий ринок: підручник : у 2 кн. — Кн. 1. Київ, Знання, 2015. 621 с. (Серія “Класичний університетський підручник”)
5. Базилевич В.Д., Шелудько В.М., Ковтун Н.В. Цінні папери: підручник. Київ. Знання, 2011. 1094 с.
6. Баюра Д. Перспективи IPO в Україні. Енергобізнес. 2021. №51. URL: <https://e-b.com.ua/perspektivi-ipo-v-ukrayini-2807>
7. Баюра Д., Ситенко Д. IPO як ефективний інститут та передумова корпоративної реструктуризації агропромислових підприємств. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2015. Вип. 5. С. 17-23. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2015_5_5.
8. Бєсараб С.О. Сучасні тенденції розвитку підприємств металургійної галузі України. Стратегія економічного розвитку України: зб. наук. пр. / М-во освіти і науки України, ДВНЗ "Київ. нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана. редкол.: В.А. Верба (голов. ред.) Київ: КНЕУ. 2016. № 39. С. 83—90.

9. Бойко Л.О., Волчек Р.М., Волкова Н.А. Організація та методика економічного аналізу: навч. посіб. для бакалаврів всіх напрямків підготовки. Одеса: Атлант. 2010. 351с.
10. Венгер В., Шумська С. Металургійна галузь України: динаміка виробництва крізь призму зовнішніх факторів. Економіка і прогнозування. 2021. №1. с. 7-31
11. Вороніна О.О., Москвіна А.О. IPO як спосіб підвищення конкурентоспроможності компанії на міжнародних ринках капіталу. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Економіка. №16. 2020. С. 30-33.
12. Гвардин С.В. IPO: стратегия, перспективы и опыт российских компаний. — Москва: Вершина, 2007. — 264 с.
13. Геддес Росс. IPO и последующие размещения акций. ЗАО «Олимп-Бизнес». Київ, 2007. 352 с.
14. Гладчук К.М. Ринок первинної публічної пропозиції цінних паперів та шляхи його формування в Україні: дис.канд. екон. наук: 08.00.08. Київ. 2013. С.216.
15. Грабовська Є.В. Досвід виходу українських компаній на ринок IPO. Економічні студії. Вип. 56. 2014. с. 51-55 URL: http://ekmair.ukma.edu.ua/bitstream/handle/123456789/3247/Hrabovska_Dosvid_vykhodu_ukrainskykh.pdf?sequence=1&isAllowed=y
16. Гулькин П.Г. Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций (IPO). Аналитический центр «Альпари СПб». 2007. 238 с.
17. Гулькин П.Г., Теробынькина Т. А. Оценка стоимости и ценообразование в венчурном инвестировании и при выходе на рынок IPO. Аналитический центр «Альпари СПб.». 2002. С. 17.
18. Демченко А.В. IPO на рынке Украины – есть шансы! 2012. URL: <http://www.ipocongress.ru/rus/guide/ipostages/id/53>
19. Елисеев А.В. От чего зависит эффективность IPO: взгляд со стороны биржи. Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. №1. 2011.

URL: <https://gaap.ru/articles/Ot-chego-zavisit-effectivnost-IPO-vzglyad-so-storony-birzhi/>

20. ЄБА індекс інвестиційної привабливості. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації. URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analyyka/>

21. Задерей В.Ю. Методи оцінки вартості компаній. Агросвіт №5,2017. с. 48-54

22. Замазій О. В. IPO як інструмент залучення інвестицій українськими підприємствами. Економічний аналіз. 2014. Том 16. №2. С. 65 – 74.

23. Ізмайлова Н.В. Передумови та перші наслідки коронакризи на рентабельність гірничо-видобувних підприємств. Ефективна економіка. 2020. № 12. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=8434>

24. Інвестиційна діяльність в Україні. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=Стан%20інвестиційної%20діяльності%20в%20Україні>

25. Індекс сприйняття корупції – 2021. URL: <http://cpi.ti-ukraine.org>

26. Крилова Л. Залучення акціонерного капіталу на фондових ринках: публічне чи приватне розміщення акцій. Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. 2013. Вип.12. С. 64-67. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zaluchennya-aktsionernogo-kapitalu-na-fondovih-rinkah-publichne-chi-privatne-romischennya-aktsiy/viewer>

27. Кутовий Т.В. Первинне розміщення акцій у практиці українських компаній. Ефективна економіка. 2011. №8. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=663>

28. Лукашов А.В. Процесс приобретения капитала: первичное публичное размещение акций компании. Управление корпоративными финансами. 2004. № 4. С.21—41. URL: https://ecsocman.hse.ru/data/206/072/1217/capital_acquisition_and_IPO.pdf

29. Макалюк, І. В.; Потапова, В. П. IPO компаній як фактор зростання національної економіки. Сучасні проблеми економіки і підприємництва: збірник наукових праць. 2018. Вип. 21. С. 102-110. URL: <https://ela.kpi.ua/handle/123456789/44945>

30. Маркетинг: термінологічний словник / Старостіна А.О., Кочкіна Н. Ю., Журило В.В. та ін. /Зв заг. ред. проф. Старостіної А.О. –К.: « НВП «Інтерсервіс», 2017.-154 с.
31. Мігус І.П. Особливості здійснення IPO на зарубіжних фондових біржах. Вчені записки Університету "КРОК". Серія "Економіка". 2019. С. 184-190. URL: <https://snku.krok.edu.ua/vcheni-zapiski-universitetu-krok/article/view/191/222>
32. Нагачевская Т.В. Перспективы выхода украинских компаний на мировой рынок IPO. Zarzadzanie i marketing. Zeszyty naukowe Politechnika Rzeszowska. №285, 19(4-2012). Rzeszow, 2012. С. 121-132.
33. Нагачевская Т.В. Проблемы, особенности и перспективы выхода на глобальный рынок IPO компаний стран СНГ. Проблемы современной экономической теории: материалы II Междунар. научно-практич. конф. Уфа: РИЦ БашГУ, 2012. С. 283-287.
34. Нагачевська Т. В. Інвестиційні фактори конкурентоспроможності економіки України. Теоретичні та прикладні питання економіки. Збірник наукових праць. Київ. ТОВ «ЦП «КОМПРИНТ», 2018. Випуск 1 (36). 241 с.с.169-179.
35. Нагачевська Т.В. Діагностика IPO українських компаній в умовах глобальної фінансової нестабільності. Стратегії національного розвитку за умов глобальних трансформацій. Збірка наукових статей. К.: ВПЦ «Київський університет», 2012. С. 177-181.
36. Никонова И.А. Ценные бумаги для бизнеса: Как повысить стоимость компании с помощью IPO, облигационных займов и инвестиционных операций. — Москва: Альпина Бизнес Букс, 2006. — 350 с.
37. Офіційний сайт Державної статистики України: <http://www.ukrstat.gov.ua>
38. Офіційний сайт компанії «МЕТІНВЕСТ-ХОЛДІНГ». URL: <https://metinvestholding.com/ru>
39. Офіційний сайт Фінансового порталу Мінфін. URL: <https://index.minfin.com>.

40. Офіційний сайт Boston Consulting Group. URL: <https://www.bcg.com/publications/2018/what-really-matters-for-premium-ipo-valuation>
41. Офіційний сайт GMK Center. URL: <https://gmk.center>
42. П'яте щорічне опитування іноземних інвесторів. Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА), Dragon Capital та Центр економічної стратегії (ЦЕС). URL: <https://eba.com.ua/research/doslidzhennya-ta-analyyka/>
43. Параниця Н. В. Вплив ринку IPO на розвиток промислового сектора України. Питання економіки та фінансів: збірник тез наукових робіт V Міжнародної науково-практичної конференції (Київ-Будапешт-Відень, 26 лютого 2016 року). С.78-81.
44. Петров А.А. Анализ публичного размещения акций компаний Ferrexpo plc на лондонской фондовой бирже. Эффективная экономика №1. 2011. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=456>
45. Петров А.А. Инфраструктура и этапы реализации механизма IPO. Экономика та держава. 2011. № 2. С.82-83. URL: http://www.economy.in.ua/pdf/2_2011/22.pdf
46. Петров А.А. Инфраструктура и этапы реализации механизма IPO. Фондовый рынок. 2011. No 29. С. 6—9.
47. Полякова А. Огляд ринку первинного публічного розміщення акцій та перспективи виходу українських компаній на IPO. InVenture. URL: <https://inventure.com.ua/analytics/articles/oglyad-rinku-pervinnogo-publichnogo-rozmishennya-akcij-ta-perspektivi-vihodu-ukrayinskih-kompanij-na-ipo>.
48. Потемкин А. IPO вчера, сегодня, завтра. РЦБ. 2005. No 5 (19).С. 4.
49. Про затвердження Державної програми розвитку та реформування гірничо-металургійного комплексу до 2011 року: Постанова КМУ від 28 серпня 2004 року №967. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/967-2004-п#Text>
50. Про державну підтримку інвестиційних проектів із значними інвестиціями в Україні: Закон України від 17.12.2020 № 1116-IX URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1116-20#Text>

51. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
52. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 24.09.2020 №3480-IV URL: <https://zakon.help/law/3480-IV/>
53. Путеводитель по выходу на IPO. Руководство по размещению ценных бумаг. PricewaterhouseCoopers. URL: http://www.pwc.ru/en_RU/ru/capital-markets/assets/roadmap-foran-ipo-rus.pdf.
54. Рубцов Б.Б., Напольнов А.В. Мировой и российский рынки IPO: анализ тенденций и перспектив развития. Стратегические решения и риск-менеджмент. №5 (68). 2011. URL: https://www.researchgate.net/publication/273915579_GLOBAL_AND_RUSSIAN_IPO_MARKETS_KEY_TRENDS_AND_OUTLOOK/fulltext/55d82a9a08aec156b9aa3fd1/GLOBAL-AND-RUSSIAN-IPO-MARKETS-KEY-TRENDS-AND-OUTLOOK.pdf
55. Свідерська І.М. IPO як можливість виходу на світовий фондовий ринок. Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 18. С.41-43. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/18_2013/10.pdf
56. Соколов М.В. Економічна сутність Initial Public Offering. Економічна наука. Інвестиції: практика та досвід. 2012. Вип.4.С.94–97. URL: http://www.investplan.com.ua/pdf/4_2012/26.pdf
57. Старостіна А., Кравченко В. Сутність та практичне застосування методики конструювання категоріального апарату економічної науки (на прикладі понять "глобалізація" та "підприємницький ризик") Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка.Серія «Економіка». 2011. № 128. С. 5-10. URL http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2011_128_3
58. Старостіна А.О. Маркетингові дослідження національних і міжнародних ринків: Підручник.- К.: «Лазаріт- Поліграф», 2012.480 с.
59. Старостіна А.О., Канищенко О.Л., Кузьома О.Ю. Міжнародна економіка: термінологічний словник. Київ: «НВП «Інтерсервіс», 2017. 250 с.

60. Старостіна А.О., Каніщенко О.Л., Софіщенко І.Я. Міжнародна економіка: Практикум. Навч. посібник. Київ, НВП «Інтерсервіс», 2015. 416 с.
61. Стефанишин М.В. Формування акціонерного капіталу у фінансовій системі України: автореф. дис. канд. екон. наук.: 08.00.08 Львівський національний університет ім. І. Франка. Київ, 2014. 18 с.
62. Танклевська Н.С. Ярмоленко В.В. Сучасний стан та проблеми функціонування фондового ринку в Україні. Ефективна економіка. 2021. №7. URL: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2319>
63. Таранченко З. Стратегія вихода на IPOдіум. Стратегії. 2006. №11 С. 32–33.
64. Темченко О. А., Шевчук Н. А., Салоїд С. В., Редько К. Ю. Управління конкурентоспроможністю металургійних підприємств. *Економіка та держава*. 2021. № 4. С. 53–58.
65. Федоренко В. Г. IPO як альтернативна форма інвестування на глобальних ринках капіталу. *Інвестиції: практика та досвід*. 2012. №22. С. 4-8. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ipd_2012_22_3
66. Фищук І.М. Вплив IPO на інвестиційну привабливість національних ринків. *Інвестиції: практика та досвід*. №1. 2012. с. 10-14
67. Фищук І.М. Переваги та недоліки первинного розміщення акцій в умовах глобалізації фондового ринку. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. №9. с. 46-55.
68. Фищук І.М. Структура фондового ринку в контексті IPO. *Інвестиції: практика та досвід*. №14. 2011. с. 54-57.
69. Шапуров О.О. Аналіз сучасних тенденцій у металургії: інноваційно-інвестиційний розвиток та конкурентоспроможність на світовому ринку. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Серія: Міжнародні економічні відносини та світове господарство. 2017. Вип. 11. С. 168-173.
70. Шелехов К.В., Тарасенко А.О. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу

виробничим підприємством. Ефективна економіка. 2016. Вип. 3. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1019>

71. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Підручник, 3-тє вид., стер. Київ. Знання, 2015. 535 с.

72. Шлык П.В. Экономическая сущность первичного публичного размещения акций. Представительная власть — XXI век: законодательство, комментарии, проблемы. 2007. Выпуск № 1(74). С. 29—32. Стаття надійшла до редакції 08.02.2012 р.

73. Шпот Н.І. Проблеми та перспективи проведення IPO українськими компаніями. Сучасні тенденції фінансового ринку. 2011. С.48.

74. Юрса М.Я. Використання ресурсів міжнародного фінансового ринку в системі корпоративного управління: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня кандидата наук. спец. 08.00.02. Держ. вищ. навч. закл. Київ. нац. екон. ун-т. ім. Вадима Гетьмана. Київ, 2012. 18 с.

75. Australian Securities Exchange. Listing requirements. URL: <https://www2.asx.com.au/listings/how-to-list/listing-requirements>

76. Baker McKenzie. Guide to IPOs for mining companies. URL: [https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2020/01/guide-to-ipos-for-mining-companies-\(2\).pdf](https://www.bakermckenzie.com/-/media/files/insight/publications/2020/01/guide-to-ipos-for-mining-companies-(2).pdf)

77. Doing Business 2020. Comparing Business Regulation in 190 Economies. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/688761571934946384/pdf/Doing-Business-2020-Comparing-Business-Regulation-in-190-Economies.pdf>

78. Ernst D., Haecker D. Applied International Corporate Finance. Franz Vahlen. 2007. 401 p.

79. Ferrexpo Plc. URL: <https://www.ferrexpo.ua>

80. Fibo Group. URL: <https://www.fibofox.org/clients/glossary/ipo-initial-public-offering/>

81. Global IPO Trends report 2021. Ernst&Young. URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/ipo/ey-2021-global-ipo-trends-report-v2.pdf?download

82. Global IPOs Blow Past \$600 Billion Mark in Best Year on Record. Bloomberg: Official Web-Page. URL: <https://www.bloomberg.com>
83. Guide to listing 2022. Toronto stock Exchsngel| TSX Venture Exchange. URL: <https://www.tsx.com/ebooks/en/2022-guide-to-listing/6/>
84. Hong Kong Exchanges and Clearing. URL: https://www.hkex.com.hk/?sc_lang=en
85. KPMG. Решили провести IPO. URL: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ru/pdf/2018/03/ru-ru-ipo-road.pdf>
86. London Stock Exchange URL: <http://www.londonstockexchange.com>.
87. Market value of all companies trading on the London Stock Exchange (LSE). URL: <https://www.statista.com/statistics/324578/market-value-of-companies-on-the-london-stock-exchange/>
88. National Association of Securities Dealers Automated Quotation. URL: <https://www.nasdaq.com/glossary/i/i.p.o>.
89. New York Stock Exchange URL: <http://www.nyse.com/>.
90. Pagano M., Panetta F., Zingales L. Why do companies go public? An empirical analysis. *Journal of Finance*. 1998. No 53. P. 27–64.
91. Starostina, A., Sitnicki, M. W., Petrovsky, M., Kravchenko, V., & Pimenova, O. (2021). Marketing research in a transition economy of the turbulent world. *Amazonia Investiga*, 10(46), 51-70. <https://doi.org/10.34069/AI/2021.46.10.5>
92. The Economic Times. URL: <https://economictimes.indiatimes.com/definition/ipo>
93. UkraineInvest Guide 2021. URL: <https://ukraineinvest.gov.ua/uk/guide/>
94. Warsaw Stock Exchange. URL: <https://www.gpw.pl/gpw-statistics>
95. Welch I., Ritter J. A review of IPO activity, pricing and allocations. Yale ICF Working Paper. № 02. February 2002. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1540-6261.00478>

ДОДАТКИ

Визначення категорії «ІРО»

| Автор | Визначення |
|--|--|
| Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE) [87] | ІРО - випуск нових акцій, що здійснюється приватними підприємствами з метою залучення коштів у зовнішніх інвесторів |
| Лондонська фондова біржа (LSE) [84] | ІРО – це можливість залучити додаткові фінансові ресурси шляхом випуску нових акцій або продажу наявних акцій новим інвесторам. |
| Фондова біржа NASDAQ [86] | ІРО – це перший публічний продаж акцій компанією. |
| Міжнародна компанія FIBO Group [78] | ІРО – перетворення приватної компанії в публічну, в рамках якої її акції доступні для прямих купівлі-продажу інвесторів, які раніше не мали такої можливості в принципі |
| Інвестиційна компанія «Фрідом Фінанс» | ІРО – перший публічний продаж акцій приватною компанією на фондовому ринку. |
| Ріхтер Дж. та Велш І. [93] | ІРО - спосіб залучення інвестиційного капіталу для підприємства та створення відкритого ринку, де власники та інші акціонери зможуть конвертувати частину своєї власності в готівку в майбутньому |
| Потемкін А. [46] | ІРО - первинне публічне розміщення, коли компанія вперше випускає свої акції на ринок і їх купує широке коло інституційних і приватних інвесторів |
| Гладчук К. [13] | ІРО – процес, що охоплює сукупність економічних відносин стосовно підготовки, реєстрації та продажу акцій / депозитарних розписок на акції необмеженому колу інвесторів на фондовому ринку, що вперше здійснюється підприємством і дозволяє залучити фінансові ресурси. |
| Гулькін П. [15] | ІРО – це процес розміщення простих та привілейованих акцій на відкритому біржевому ринку, вперше застосований компанією, з метою залучення додаткових інвестицій в акціонерний капітал компанії. |
| Лукашов А. [27] | ІРО – це канал для отримання молодими компаніями нового капіталу та спосіб первинних інвесторів вийти з участі в капіталі і реалізувати прибуток на свої інвестиції. |
| Шлик П. [70] | ІРО - перше та усі наступні розміщення емісійних цінних паперів певного емітента, що адресовані необмеженому колу осіб і здійснюється у процесі випуску цінних паперів шляхом відкритої підписки або в процесі їх публічного обігу на торгах фондових бірж та інших організаторів торгівлі на ринку. |
| Ніконова І. [36] | ІРО - це проведений вперше процес відчуження акцій публічного акціонерного товариства на підставі повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь визначеного кола осіб, який зазвичай проводиться шляхом торгів на фондовій біржі. |
| Гвардин С. [12] | ІРО - це складний комплекс організаційних, юридичних і фінансових процедур, у якому, крім самої компанії й потенційних інвесторів, задіяна безліч посередників. |

Структура поняття IPO в підходах різних авторів

| № | Автор, рік, вид наукової праці / поняття | Суть явища | Зміст явища | Результат явища |
|----|---|---|--|--|
| 1. | Нью-Йоркська фондова біржа (NYSE), [87] IPO - | випуск нових акцій, | що здійснюється приватними компаніями | з метою перетворення їх на публічні |
| 2. | Лондонська фондова біржа (LSE), [84] IPO - | можливість залучити додаткові фінансові ресурси | шляхом випуску нових акцій або продажу наявних акцій новим інвесторам. | |
| 3. | Фондова біржа NASDA, [86] IPO - | перший публічний продаж акцій компанією. | | |
| 4. | Міжнародна компанія «FIBO Group» [78] | перетворення приватної компанії в публічну, | в рамках якої її акції доступні для прямих купівлі-продажу інвесторів, які раніше не мали такої можливості в принципі | |
| 5. | Інвестиційна компанія «Фрідом Фінанс» | перший публічний продаж акцій приватною компанією на фондовому ринку. | | |
| 6 | Ріхтер Дж. та Велш І., (2002), стаття, [93] IPO - | спосіб | залучення інвестиційного капіталу для підприємства та створення відкритого ринку, | де власники та інші акціонери зможуть конвертувати частину своєї власності в готівку в майбутньому |
| 7 | Потемкін А., (2005),[46] РЦБ, IPO - | первинне публічне розміщення, | коли компанія вперше випускає свої акції на ринок і їх купує широке коло інституційних і приватних інвесторів. | |
| 8. | Гладчук К., (2013), дис. к.е.н., [13] IPO - | процес, | що охоплює сукупність економічних відносин стосовно підготовки, реєстрації та продажу акцій / депозитарних розписок на акції необмеженому колу | дозволяє залучити фінансові ресурси |

Продовження табл.

| | | | | |
|-----|---|--|--|---|
| | | | інвесторів на фондовому ринку, що вперше здійснюється підприємством і | |
| 9. | Гулькін П.(2002), стаття, [15] IPO – | це процес | розміщення простих та привілейованих акцій на відкритому біржевому ринку, вперше застосований компанією, | з метою залучення додаткових інвестицій в акціонерний капітал компанії. |
| 10. | Лукашов А. (2004), [27] стаття, IPO - | це канал | | для отримання молодими компаніями нового капіталу |
| | | спосіб | первинних інвесторів вийти з участі в капіталі і | реалізувати прибуток на свої інвестиції. |
| 11. | Шлик П. (2007), стаття,[70] IPO - | перше та усі наступні розміщення емісійних цінних паперів певного емітента, | що адресовані необмеженому колу осіб і здійснюється у процесі випуску цінних паперів шляхом відкритої підписки або в процесі їх публічного обігу на торгах фондових бірж та інших організаторів торгівлі на ринку. | |
| 12. | Ніконова І. (2006), підручник, [36] IPO - | проведений вперше процес відчуження акцій публічного акціонерного товариства | на підставі повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь визначеного кола осіб, який зазвичай проводиться шляхом торгів на фондовій бірж. | |
| 13. | Гвардін С. (2007), підручник, [12] IPO - | складний комплекс організаційних, юридичних і фінансових процедур, | у якому, крім самої компанії й потенційних інвесторів, задіяна безліч посередників. | |

Джерело: розроблено автором самостійно відповідно до методики

| |
|--|
| <p>Етап 1. Планування та підготовка.</p> <ul style="list-style-type: none"> - зміна організаційно-правової форми на публічне акціонерне товариство; - ведення річної звітності за міжнародними стандартами IFRS, US GAAP; - формування історії інвестиційної привабливості (equity story), яка містить: аналіз основних сфер діяльності, огляд ринку, позиціонування компанії і її асортименту на цільових ринках, формування стратегічного курсу розвитку) |
| <p>Етап 2. Структуризація</p> <ul style="list-style-type: none"> - вибір інвестиційного банку (координатора) та консультантів; - проведення експертизи підприємства (due-dilligence), яка документує всі можливі ризики. Проводиться аналіз трьох складових: юридичної (структура підприємства і всі юридичні питання), фінансової (фінансова діяльність за попередні періоди та прогноз на майбутнє), комерційної (бізнес-модель, конкуренти); - підготовка проспекту майбутньої емісії акцій; |
| <p>Етап 3. Співпраця з інвесторами, попередній маркетинг, виїзні презентації для інвесторів (roadshow)</p> <ul style="list-style-type: none"> - проведення зустрічей з синдикатами банку, розробка презентації, звіту про підприємство; - визначення ціни/цінового коридору для акцій компанії шляхом оцінки подібної компанії на ринку або дисконтування грошового потоку; - виїзні презентації для інституційних інвесторів, представників інвестиційних та страхових фондів; |
| <p>Етап 4. Визначення ціни, розміщення акцій, стабілізація ринку</p> <ul style="list-style-type: none"> - вибір методу розміщення акцій: з фіксуванням ціни (fixed price) або за допомогою формування книги заявок (book building) |
| <p>Етап 5. Функціонування як публічне підприємство</p> <ul style="list-style-type: none"> - створення відділу відносин по роботі з інвесторами; - реклама та підтримка розміщених акцій, збереження довіри інвесторів до акції в довгостроковому періоді; - виконання зобов'язань біржі, встановлених після випуску; - публікації на сайті компанії основних подій: річної конференції за фінансовими показниками, зустрічі з аналітиками, консолідованої проміжної інформації емітента цінних паперів, інсайдерської інформації; |

Рис. Етапи виходу на IPO

Джерело: розроблено автором самостійно на основі даних [59]

Етапи проведення процесу IPO

| 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: <ul style="list-style-type: none"> - 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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 їхньою 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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 |

Продовження табл.

| | |
|--|--|
| За 5 місяців до розміщення | Підготовка проспекту за результатами due-diligence |
| | Відновлення оцінки вартості розташовуваного 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> | |
| <ul style="list-style-type: none"> - 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 зустрічі топ-менеджерів з великими чи інвесторами фондами-менеджерами, - організація прес-супроводу діяльності компанії | |
| Повторне розміщення | |

Джерело: [68]

ДОДАТОК Д

Результати аналізу фінансової звітності станом на 30.09.2021 р. методом
коефіцієнтів

| Група показників | Назва показника | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 |
|---------------------------------|---|------------|------------|------------|
| Коефіцієнти ліквідності | Коефіцієнт поточної ліквідності | 1,618 | 1,328 | 1,457 |
| | Коефіцієнт швидкої ліквідності | 1,125 | 0,979 | 1,193 |
| Коефіцієнти структури капіталу | Коефіцієнт заборгованості | 0,441 | 0,422 | 0,445 |
| | Коефіцієнт квоти власника | 0,406 | 0,352 | 0,374 |
| Коефіцієнти оборотності активів | Коефіцієнт оборотності ТМЗ | 8,820 | 9,078 | 11,156 |
| | Середній термін інкасації | 84,545 | 101,337 | 117,268 |
| | Коефіцієнт оборотності поточних активів | 2,685 | 2,383 | 2,018 |
| | Коефіцієнт окупності довгострокових активів | 2,578 | 1,656 | 1,932 |
| | Коефіцієнт окупності всіх активів | 1,063 | 0,777 | 0,777 |
| Коефіцієнти прибутковості | Коефіцієнт норми прибутку | 9,638 | 3,170 | 5,032 |
| | Коефіцієнт ROA | 10,243 | 2,464 | 3,910 |
| | Коефіцієнт ROE | 21,192 | 4,921 | 8,097 |

Джерело: розроблено автором самостійно на основі консолідованої фінансової звітності «МЕТІНВЕСТ ХОЛДІНГ»

Анкета експертних оцінок інвестиційної привабливості України та перспектив виходу вітчизняних гірничо-металургійних компаній на IPO

Експертами є інвестиційні посередники, представниками сфери гірничо-металургійної галузі.

Шановний експерте, просимо Вас приділити свій час і відповісти на запитання анкети. Ваше експертна оцінка допоможе якісно оцінити дослідження.

Ваше прізвище та ім'я: _____.

1. Який напрямок в гірничо-металургійній галузі є об'єктивно найперспективнішим в розрізі IPO?

2. Чи погоджуєтеся Ви, що залучення іноземних інвестицій до країни створює нові можливості для розвитку економіки України?
 - так
 - ні
 - важко відповісти
3. Чи бачите ви перспективу розвитку інвестиційної привабливості гірничо-металургійної галузі України?
 - так
 - ні
 - складно відповісти
4. Чи вплине вихід компанії на IPO на імідж компанії в бізнес середовищі?
 - значно вплине
 - вплине
 - вплине, але не значно
 - не вплине
5. Які негативні чинники мають основний вплив на інвестиційну непривабливість галузі? (можливий вибір кількох факторів)
 - слабка судова система
 - високий рівень корупції
 - тіньова економіка
 - низькі темпи вакцинації
 - військовий конфлікт з Росією
 - складна податкова система
 - обтяжливе та нестабільне законодавство
6. Якби ви оцінили інвестиційний клімат в Україні в цілому?
 - сприятливий
 - скоріш сприятливий
 - нейтральний
 - скоріш несприятливий
 - вкрай несприятливий

7. Чи очікуєте ви, що інвестиційна привабливість України покращиться в найближчі 5 років?

- так
- ні

8. Проранжуйте по важливості вплив факторів на залучення іноземних інвесторів в галузь

| Фактор | Порядковий номер |
|---------------------------------|------------------|
| Прозора економіка | |
| Низький рівень корупції | |
| Діджиталізація державних послуг | |
| Валютне регулювання | |
| Стабільність валютного курсу | |

9. Оцініть від 1 до 10 який вплив на розвиток галузі зазначила політична ситуація в країні (1 – незначний, 10 – дуже значний)?

10. Чи вважаєте ви, що в українських гірничого металургійних компаніях є потенціал вийти на IPO?

- так
- ні

11. Наскільки ви оцінюєте від 1 до 10 (1 - не має впливу, 10 - має суттєвий вплив) вплив геополітичної невизначеності на сповільнення діяльності учасників світового ринку IPO?

12. Чи хотіли б ви інвестували в гірничо-металургійну галузь України?

- так, адже дана галузь є привабливою та перспективною для інвестування
- ні, не бачу тенденції до розвитку
- важко відповісти

13. Оскільки до етапу функціонування як публічне підприємство, необхідно пройти попередні етапи, а на це необхідно декілька років, в нестабільних умовах в нашій країні, це може бути стримуючим фактором?

- так
- ні

Відомості про респондента.

Дякую за співпрацю, якщо не заперечуєте, вкажіть відомості про себе

1. Вкажіть, де ви працюєте?

2. Яку посаду займаєте?

Дякую за приділений час!