

К.е.н. Башлай С.В.

ДВНЗ «Українська академія банківської справи

Національного банку України», м. Суми

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНКІНГ В ПРОЦЕСІ IPO

Трансформація вітчизняної економіки, вочевидь, супроводжується зростанням прозорості та підвищення якості корпоративного управління, посиленням уваги до формування позитивного іміджу. Розміщення компаніями своїх акцій на фондових біржах є не тільки ефективним інструментом стартового забезпечення фінансовими ресурсами, а й створює реальні економічні та корпоративні передумови для довгострокового фінансування їхнього подальшого розвитку. Останнім часом вихід на фондовий ринок став актуальним способом розвитку бізнесу, а процес IPO (Initial Public Offering) – предметом багатьох наукових та експертних досліджень і обговорень. Адже, крім ресурсного поповнення IPO – це можливість визначення реальної ринкової оцінки вартості бізнесу, підвищення статусу та забезпечення рейтингу компанії.

Практика розміщення активів українськими компаніями на міжнародних торговельних площадках започаткована лютим 2005 року – компанія «Укрпродукт», обсяг розміщення 27,21 % власних акцій за 6 млн. фунтів стерлінгів на Альтернативному інвестиційному майданчику (AIM). Вітчизняні емітенти акцій найчастіше обирали один із двох торговельних майданчиків – Варшавську (WSE) чи Лондонську (LSE) фондові біржі. Основні переваги: LSE – більші можливості, але дорожча і більш жорсткіша процедура; WSE – обсяг угод значно менший, але і умови більш ліберальні. В цілому, дані ряду звітів свідчать, що вітчизняні компанії в 2005-2010 рр. за 22 IPO та 50 приватних розміщень залучили від інвесторів 4,1 млрд. доларів США, із яких: 61 % – на LSE, 21 % – на WSE і 18 % – на Франкфуртській фондовій біржі (FWB) [1].

Вихід на відкритий ринок вимагає ретельної підготовки, значних фінансових та організаційних витрат. Важливе місце займає управлінський аспект процесу IPO, в першу чергу, стосовно основних умов випуску, місця

розміщення акцій і складу професійних посередників-консультантів. Правовий бік питання допомагають вирішувати адвокати. Атестацію фінансового стану компанії-емітента проводять аудитори.

Але найважливішим економічним консультантом виступає андеррайтер – інвестиційний банк, який і виводить компанію на біржовий публічний ринок. Разом з андеррайтером обговорюються головні параметри IPO – діапазон можливої ціни розміщення, обсяг пакету акцій, що виставляється на продаж, бажана структура інвесторів. Взаємовідносини емітента та інвестиційного банку-андеррайтера, угода з яким, як правило, укладається за 4-6 місяців до дати розміщення, відіграють важливу роль і мають бути грамотно сформовані. Сучасні компанії часто вводять до складу топ-менеджменту фінансових директорів, але вони не можуть забезпечити чи організувати той необхідний зв'язок між інвесторами та емітентом, який найкращим чином би задовольняв запити останнього. Банк-андеррайтер має забезпечити надання своєму клієнту трьох напрямків послуг. По-перше, взяти на себе виконання адміністративних функцій з підготовки проспекту емісії та здійснювати якісне консультування з питань ринкової пропозиції. По-друге, саме банк гарантує придбання та розміщення випуску, таким чином, частково чи повністю приймаючи на себе ризик доходності від емісії. По-третє, забезпечення зв'язку з інвесторами засобами активного маркетингу та оперативного виконання їхніх замовлень.

В процесі проведення IPO компанії можуть працювати з декількома банками – синдикатом андеррайтерів. Останній, в свою чергу, включає декілька категорій учасників. Вони відрізняються ємкістю мережі дистрибуції, територіальною приналежністю та спеціалізацією (на роздрібних чи інституційних інвесторах). Середня кількість андеррайтерів за досвідом успішно проведених IPO складає 15-20 суб'єктів. Досить часто саме колективний підхід дозволяв емітенту суттєво скорочувати недооцінку акцій і тим самим максимізувати власну виручку від розміщення. Основними параметрами вдалого формування структури та складу андеррайтингу сьогодні є: спроможність до економії, забезпеченість професійним аналітичним корпусом

та інформаційна підтримка, репутація та статус інвестиційного банку, здатність забезпечити ефективний усесторонній зовнішній моніторинг (ринку, методів, інструментів, інвесторів та самого емітента) [2].

Здатність інвестиційного банку в процесі IPO ефективно виконувати функції посередника залежить від його репутації серед інвесторів та емітентів. Процедура due diligence, що проводить банк-андерайтер, дозволяє виявити важливу інформацію про операційну діяльність компанії-емітента, кваліфікацію її менеджменту та цінність компанії, в цілому. Ключовим аспектом цієї дії та важливим наслідком її здійснення є визначення об'єктивної ціни акцій, що розміщуються на ринку. Відповідно, ймовірність повторної співпраці інвестора з банком-андерайтером визначається репутацією останнього щодо здатності встановити точний рівень ціни. В свою чергу, емітент може стверджувати, що його акції оцінені правильно, посилаючись на андерайтера та підкріплюючи свою позицію його репутацією. Щоб мати довіру серед інвесторів банк повинен забезпечувати дві функції – відхиляти пропозиції «поганих» емітентів і гарантувати що IPO не переоцінено. Інвестори формують свої очікування майбутніх доходів на основі оголошеного їх поточного рівня та темпів зростання. З іншого боку, з метою забезпечення довіри серед емітентів, інвестиційний банк повинен забезпечувати постійне зростання рівня очікуваних доходів. Практика свідчить, що із 12 українських емітентів – учасників IPO в 2005-2010 рр. діяльність лише 5 забезпечила інвесторам прибуток [1]. Акції інших компаній після виведення на відкритий ринок продемонстрували різке падіння. І причини цього були не тільки в різких глобальних змінах. Звичайно, щоб уникнути такої ситуації компанії повинні виправдовувати очікування інвесторів. При цьому вони просто змушені нести додаткові витрати на підтримку ліквідності своїх акцій, в тому числі, при участі інвестиційних банків.

Список літератури

1. Резниченко Е. IPO для украинских компаний: нелёгкие деньги [Электронный ресурс] / Резниченко Евгения. – Режим доступа: <http://vashigroshi.com/invest/funds-and-companies/4176-ipo>.
2. Дрэйхо Дж. IPO. Как и почему компании становятся публичными / Пер. с англ. – М.: Издательство «Весь мир», Издательский дом «ИНФРА-М», 2008. – 392 с.