

Більше 40% наукових та науково-технічних робіт фінансувалося за рахунок державного бюджету України; 25% – за рахунок коштів іноземних держав; 21% – за рахунок підприємств та організацій України; 10% або 872,03 млн. грн. – за рахунок власних коштів; решта 4% – за рахунок коштів фондів спеціального призначення, місцевих бюджетів та інших джерел.

Більше 70% українських підприємств набувають знання з-зовні; біля 10% – проводять внутрішні дослідження; приблизно 2% – зовнішні НДР.

**Висновки.** Так, рівень розвитку інноваційної економіки в Україні оцінено за такими показниками:

- кадрове забезпечення наукової сфери;
- результативність діяльності наукової сфери;
- інноваційна активність підприємств.

Стосовно першого показнику, визначено тенденцію зменшення кількості працівників, які займаються науковою та науково-технічною діяльністю та кандидатів наук. Більшість науковців зосереджена у вищих навчальних закладах та науково-дослідних інститутах в той час, коли в розвинених країнах світу велика кількість вчених задіяна в дослідних лабораторіях промислових підприємств, що спрощує трансфер знань з науки у виробництво.

Щодо результатів діяльності наукової сфери, спостерігається зменшення кількості виконаних наукових та науково-технічних робіт, більшість яких фінансується за рахунок держбюджету. Так, необхідно збільшити частку місцевих бюджетів та фондів спеціального призначення у фінансуванні наукових та науково-технічних робіт.

Що стосується інноваційної діяльності українських підприємств, то найбільша частка набувають знання з-зовні у вигляді машин, обладнання й програмного забезпечення. Десять відсотків підприємств проводять внутрішні дослідження і лише 2% українських підприємств співпрацюють з науковими організаціями й університетами, що свідчить про те, що трансфер знань з науки у виробництво практично відсутній.

Така ситуація обумовлює необхідність розробки механізму взаємодії промислових підприємств з науковими організаціями та університетами, які визнано найактивнішими генераторами знань у всьому світі.

Щодо фінансування, найбільша частина підприємств займаються інноваційною діяльністю за рахунок власних коштів, іноземні та вітчизняні інвестори не зацікавлені у фінансуванні інноваційної діяльності.

До 2009 року показники, що характеризують рівень розвитку інноваційної економіки в Україні, демонстрували тенденцію зростання. Проте світова криза негативно вплинула на економіку України в цілому, про що свідчить зниження її рейтингу за оцінками ВЕФ у 2010–2011 рр. на 2 позиції у порівнянні з 2009–2010 рр. (з 87 до 89 місця).

Для підвищення рівню конкурентоспроможності української економіки та інноваційної активності вітчизняних підприємств необхідна розробка державної політики міжнародного трансферу знань, яка б реально впливала на процеси генерації й трансферу знань по всіх сферах економіки.

## РЕЗЮМЕ

Дана стаття присвячена аналізу рівня розвитку в Україні економіки знань за показниками: кадрове забезпечення наукової сфери, результативність діяльності наукової сфери, інноваційна активність підприємств.

**Ключові слова:** економіка знань, генерація та трансфер знань, індекс глобальної конкурентоспроможності, наукова сфера, науково-технічні роботи, інноваційна діяльність.

## РЕЗЮМЕ

Данная статья посвящена анализу уровня развития в Украине экономики знаний по показателям: кадровое обеспечение научной сферы, результативность деятельности научной сферы, инновационная активность предприятий.

**Ключевые слова:** экономика знаний, генерация и трансфер знаний, индекс глобальной конкурентоспособности, научная сфера, научно-технические работы, инновационная деятельность.

## SUMMARY

The article is devoted to the analysis of the level of development of knowledge economy in Ukraine on indicators: human resources support of scientific sphere, effectiveness of scientific sphere, innovation activity of business.

**Keywords:** knowledge economy, generation and transfer of knowledge, global competitiveness index, scientific sphere, scientific and technological works, innovation activity.

## СПИСОК ДЖЕРЕЛ:

1. The Global Competitiveness Report 2010–2011 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2010-11.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf)
2. Наукова та інноваційна діяльність в Україні [за 2010 рік]: Статистичний збірник. – К.: ДП «Інформаційно-видавничий центр України», 2011. – 282 с.

УДК 622:351.862.4

## ОПТИМИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПРОГРАММЫ РАЗВИТИЯ ОБЪЕДИНЕНИЯ УГЛЕДОБЫВАЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Лозинский И.Е. к.е.н., доцент Национальный горный университет (г. Днепропетровск)

Матиева Э.Б., Донецкий национальный университет

*Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важнейшими научными или практическими задачами.* Как показывает мировой опыт обеспечение экономической эффективности работы энергетической отрасли – это гарантия независимости страны и необходимое условие стабильности и эффективной жизнедеятельности общества. Экономическая эффективность работы энергетической отрасли представляет собой совокупность условий и факторов, которые характеризуют ее текущее состояние, а также обеспечивают стабильность и устойчивость ее развития.

*Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривается данная проблема.* Обеспечение эффективности работы энергетики Украины как условие ее возрождения привлекает к себе внимание политиков, ученых и широких слоев населения. Среди основных публикаций следует отдельно назвать работы О.Г. Вагоновой [1], А.Р. Вовченко [2], В. Ганицкого [3], Д.Г. Даянца [4] и других.

*Выделение нерешенных прежде частей общей проблемы.* Несмотря на большое количество публикаций, проблема повышения эффективности функционирования угледобывающей отрасли остается открытой и сегодня. Прежде всего, это можно объяснить убыточностью многих отечественных шахт, которая существует из-за отсутствия реформ в области политики ценообразования, продолжительности приватизационных процессов, отсутствия использования современных форм менеджмента в управлении горными предприятиями.

По нашему мнению, субъектами экономики также могут и должны предприниматься шаги по выходу из кризиса и стабилизации их собственной деятельности. Для этого должна быть разработана методика управления деятельностью угледобывающих предприятий в условиях нестабильности экономики и ограниченных средств господдержки. Эта методика должна учитывать факторы неопределенности, конфликтные ситуации; оптимизировать финансовые и ресурсные потоки и может быть построена на основе аналитических технологий.

*Формулирование целей статьи.* Целью статьи является разработка методических положений по повышению эффективности функционирования угледобывающей отрасли на основе экономико-математической модели, оптимизирующей инвестиционную программу развития объединения шахт.

*Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.* Рост экономических трудностей, которые обострились с началом финансового кризиса, еще более отрицательно проявились на эффективности и стойкости функционирования угольной отрасли. Согласно принципам, которые высказаны в работе Ю. Макогона (см. [5]), для преодоления кризисных явлений в энергетике в структуре энергетического баланса следует увеличивать долю угля.

Тенденции развития металлургии, электроэнергетики, других отраслей материального производства и социальной сферы обуславливают растущий спрос на уголь, причем особенно высокими темпами на энергетический. Для обеспечения существенного повышения угледобычи могут быть задействованы 67 резервных участков с запасами 13,1 млрд. тонн и возможной мощностью по добыче 94,9 млн. тонн угля в год. Значительным резервом также обладают шламы, объем которых составляет 100 млн. тонн. Несмотря на это угольная промышленность продолжает оставаться дотационной, причем субсидирование отрасли растет с каждым годом. В 2009 году сумма дотаций составила более 10,5 млрд. грн. При этом на модернизацию и замену оборудования, открытие новых лав на государственных шахтах потрачено лишь 700 млн. грн., поскольку основная часть средств потрачена на выплату зарплат персоналу.

1. На сегодняшний день рынок угледобычи Украины делят государственный и частный сектор. Независимые добывающие предприятия реализуют произведенный уголь непосредственно потребителю, тогда как государственные компании поставляют продукцию оператору ГП «Уголь Украины». Объем добычи рядового угля в Украине в 2010 году вырос по сравнению с 2009 годом на 4,1%, добыча энергетического угля увеличилась на 9,9%, в то время как коксующегося угля – сократилась на 6,2% [6]. На рис. 1. показана динамика структуры добычи угля на Украине по формам собственности, из которой видно, что доли государства и бизнеса в настоящее время распределены в равных пропорциях.

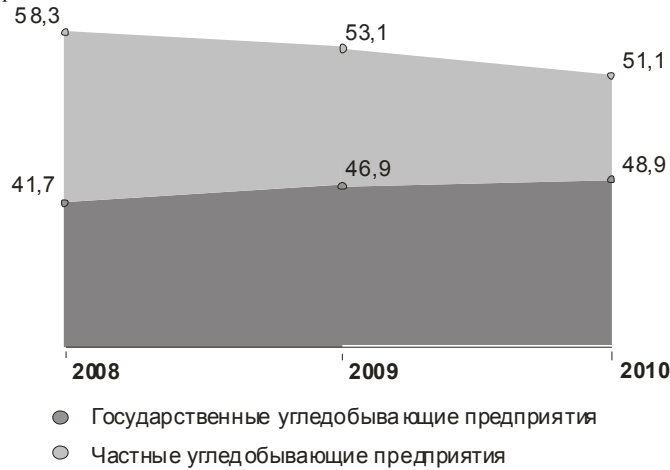


Рис. 1. Структура добычи угля в Украине по формам собственности, %

Потребление угольной продукции по группам определяется по двум приоритетным направлениям – на производство кокса и электрической энергии, что составляет 69% от общего объема. Кроме того, в угле нуждаются промышленные предприятия, коммунальные хозяйства и пр.

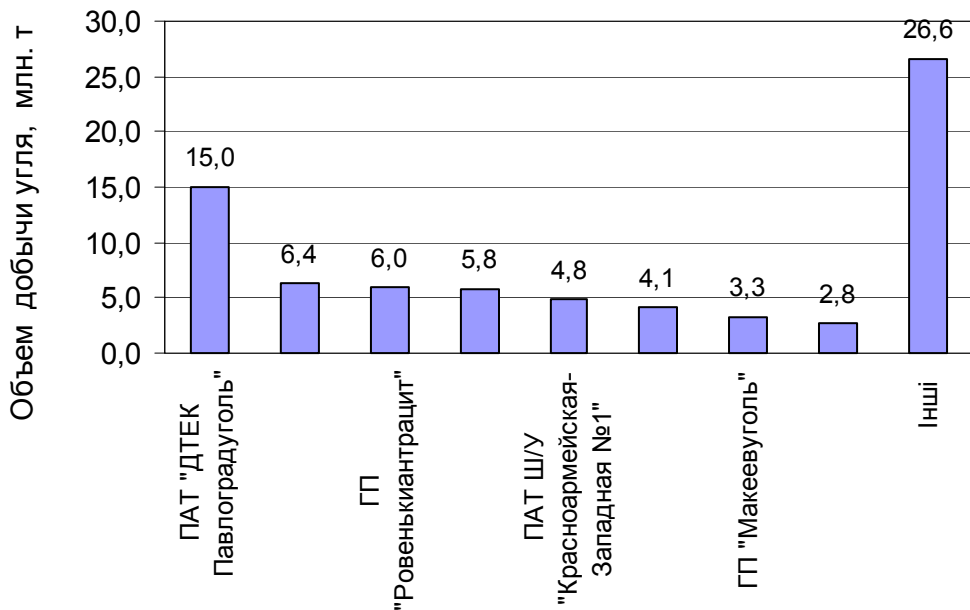


Рис. 2. Объем добычи угля основными производителями

Внешние источники углеобеспечения обусловлены недостаточными объемами добычи коксующегося угля отечественного производства и высоким содержанием в нем серы, а также дефицитом угля газовой группы для нужд украинских ТЭС. Основными

импортерами являются Россия (почти 97%) и Казахстан. Потребителями импортированного коксующегося угля являются предприятия металлургического комплекса Украины, энергетического - ТЭС и предприятия других отраслей промышленности.

Современное управление угольной отраслью представляет собой сложную интегрированную систему, которая содержит численные и разнообразные структурные звенья [7; 8]. Тем не менее, какое бы из звеньев образования мы не рассматривали, все они выступают в виде определенной комбинации предприятий. Общая стратегия управления в угольной отрасли выступает как первичное и основное звено народного хозяйства. В частности, здесь осуществляется процесс добычи угля и формируются экономические отношения в виде формирования инвестиционных программ развития отдельных шахт и их объединений. На рис. 2 представлен объем добычи угля основными производителями в 2010 году.

Организационный механизм повышения эффективности функционирования угольной отрасли предопределяет возможность достижения одной из основных целей института регуляторной политики – повышение конкурентоспособности отрасли на основе саморегулирования. Для обеспечения этого необходимо в рамках саморегулируемых организаций создать соответствующий механизм, который предотвратил бы выход на рынок убыточных угольных шахт и в то же время повысил эффективность работы многих ранее убыточных структур. Данный механизм может быть реализован на основе изменения политики ценообразования в отрасли и проверки соответствия уровня убыточности шахт с предоставляемыми им средствами господдержки. При этом возможны два подхода: (1) комплексный подход, в соответствии с которым саморегулируемой структурой принимается и утверждается обоснованный запрос на выдачу кредитных ресурсов при условии их полной или частично неполной отдачи; (2) прямой подход, в соответствии с которым ранее убыточные шахты становятся рентабельными ввиду внедрения специальной регуляторной политики ценообразования в отрасли.

В угольной отрасли постоянно проводится работа по совершенствованию системы планирования. Однако в процессе разработки и реализации планов используются либо укрупненные показатели в целом по отрасли, либо показатели, взятые по отдельным шахтам. Такой подход является нерациональным, поскольку шахты в силу отсутствия мотивационных методов снижения себестоимости, как правило, занижают план. Анализ существующих в отрасли методов и практики планирования дает основание охарактеризовать разрабатываемые в настоящее время текущие и перспективные планы развития отрасли как допустимые, т.е. такие, которые обеспечивают лишь ориентировочные контрольные показатели по объему добычи угля, расходуемым финансовым и материальным ресурсам, зольности угля и другим показателям, но не гарантируют оптимальности решений в экономическом смысле. Имеющийся в угольной промышленности опыт оптимизации планов не только подтверждает этот вывод в принципе, но и предметно показывает ту экономическую разницу, которая реально существует между допустимыми планами, разрабатываемыми традиционными способами, и планами при обосновании которых используются методы анализа и выбора наилучших решений на основе критериев оптимальности.

В рамках исследования методов планирования и прогнозирования в настоящее время сформулированы основные концептуальные положения теории развития, на которые значительное влияние оказал институционализм как направление экономической науки. Общемировые тенденции развития инновационной экономики признают доминирующую роль планирования и прогнозирования в формировании качественного потенциала всех отраслей народного хозяйства. Однако ввиду угасающей стадии жизненного цикла развития угольной отрасли Украины и детерминированных условий внешней среды представляется необходимой разработка современных подходов к планированию и прогнозированию.

Большие объемы капитальных инвестиций и длительные лаги их отдачи предопределяют актуальность текущего и перспективного планирования в угольной отрасли. Совершенствование планирования и прогнозирования в угольной отрасли, ориентированное на кластерную модель управления, должно осуществляться по таким взаимосвязанным направлениям как обоснованность и комплексность планов, расширение области планирования с увязкой с расширением спроса на уголь, искоренение дотационного принципа работы отрасли и проведением полной приватизации. Таки образом, следует учитывать, что решение многих проблем развития отрасли может выходить за периоды времени, охватываемый среднесрочными и долгосрочными планами.

В настоящее время при годовом планировании прогнозирование выполняет ограниченную вспомогательную роль и позволяет обосновать определенные тактические решения по определенному перечню тактических показателей. Роль прогнозов существенно возрастает при перспективном и долгосрочном составлении планов и заключается в том, чтобы на основе объективных экономических закономерностей реально оценить возможности и пути развития угольной отрасли.

Эффективность перспективного плана определяется уровнем отражения в нем реальных условий работы шахт, а также наиболее значимых для выбора варианта развития отрасли в целом. Поэтому особенно важно в каждом конкретном случае определять круг учитываемых влияющих переменных. Выполненный нами кластерный анализ позволил установить существующие различия в общей совокупности шахтного фонда, которые должны учитываться при прогнозировании и составлении планов. Дифференцируем систему прогнозирования и планирования по выделенным кластерам шахт имеется возможность свести задачу планирования основных технико-экономических показателей развития отрасли к небольшому количеству типовых постановок, которые отличаются по набору объясняющих переменных. В результате можно получить набор моделей, учитывающих различия по кластерным группам шахт по таким важным показателям как дискретное или непрерывное изменение производственной мощности шахт, необходимость учета объема проведения вскрывающих и подготавливающих горных выработок и др. Для удобства дальнейшей агрегирования решений по отдельным кластерам шахт следует применять параметрическую постановку производственной задачи, что дает возможность обобщения постановки вплоть до отрасли в целом, а также позволяет учесть вероятностный характер исходных данных.

Можно полагать, что в современных условиях хозяйствования перед угольной отраслью возникает ряд сложных и неотложных задач. Выдвижение концепции рыночных отношений обуславливает необходимость совершенствовании процесса угледобычи и предполагает интенсификацию приватизационных трансформаций. Для ее обеспечения необходимо не только изменение организационно-управленческой модели управления, но и формирование новых производственно-экономических инвестиционных программ развития шахт, обеспечивающих повышение эффективности их работы. На первый план здесь выходит формирование и оптимизация программы развития объединения шахт.

Представим условные обозначения и сущность экономико-математической модели вычисления оптимального плана развития объединения шахт. Пусть рассматривается объединение из  $n$  шахт и для каждой из них разработано несколько альтернативных вариантов развития. Исходя из технико-экономических характеристик каждой из шахт требуется определить наиболее выгодный вариант развития с позиций эффективности развития всего объединения.

Пусть для  $i$ -й шахты разработано  $m_i$  вариантов развития. Порядковый номер развития обозначим через  $j$  ( $j \in \overline{1, m_i}$ ).

Обозначим искомые варианты развития каждой шахты через  $x_{ij}$ , которая является бинарной переменной и может принимать только два значения: 1 – если вариант развития шахты является принимаемым и является наиболее целесообразным для развития объединения в целом; 0 – вариант развития шахты отклоняется и является неэффективным для развития объединения.

Пусть по объединению в целом заданы такие плановые показатели:  $z$  – допустимый уровень зольности угля;  $IC$  – общий объем инвестиций;  $CF$  – суммарная прибыль от реализации угля. Помимо данных по объединению в целом, по каждой  $i$ -й шахте и для каждого  $j$ -го варианта ее развития заданы показатели:  $g_{ij}$  – себестоимость добычи угля;  $z_{ij}$  – зольность угля;  $IC_{ij}$  – необходимый объем инвестиций;  $CF_{ij}$  – суммарная прибыль от реализации угля.

С учетом дисконтирования показателей эффективности программы развития объединения введем такие обозначения:  $r$  – первый по счету год, с которого начинается получение возвратных денежных потоков;  $v$  – последний по счету год получения возвратных денежных потоков по проекту;  $w$  – число лет инвестирования;  $CF_t$  – (cash flow) – чистый возвратный денежный поток от проекта в году  $t$ ;

$IC_t$  – денежные инвестиции в проект в году  $t$ ;  $r$  – коэффициент дисконтирования расходов и доходов в году  $t$ ;  $k$  и  $l$  – порядковые номера годов, для которых рассчитываются чистый возвратный денежный поток и денежные инвестиции соответственно.

В представленных обозначениях экономико-математическую модель задачи можно записать в таком виде:

$$\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^{m_i} g_{ij} \cdot x_{ij} \rightarrow \min . \quad (1)$$

Система ограничений представлена такими выражениями:

1) общая прибыль по объединению должна быть не менее запланированной

$$\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^{m_i} \sum_{k=t}^v x_{ij} \frac{CF_k}{(1+r_k)^k} \geq CF ; \quad (2)$$

2) зольность угля по объединению не должна превышать запланированную

$$\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m z_{ij} x_{ij} \leq z ; \quad (3)$$

3) суммарный объем инвестиций не должен превышать запланированный

$$\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^{m_i} \sum_{l=1}^w x_{ij} \frac{IC_l}{(1+r_l)^l} \geq IC ; \quad (4)$$

4) для каждой шахты должен быть выбран только один вариант развития

$$\sum_{j=1}^{m_i} x_{ij} = 1 \quad (i \in \overline{1, n}) ; \quad (5)$$

5) для искомым величин возможны только два варианта значений: 1 и 0

$$x_{ij} \in \{0; 1\} \quad (i \in \overline{1, n}, j \in \overline{1, m_i}) ; \quad (6)$$

Таким образом, на основе предложенной экономико-математической модели может быть составлена наиболее приемлемая инвестиционная программа развития объединения шахт.

#### Выводы

1. В комплексе мэр, которые формируют систему экономического развития энергетики, решающее значение должно принадлежать предупреждению угроз, которые могут сформироваться под влиянием факторов внутренней и внешней среды. Экономическая безопасность угольной отрасли во многом определяется политикой государства, которая выражается в размере и периодичности предоставления убыточным шахтам средств господдержки.
2. Повышение экономической эффективности работы угольной отрасли может основываться на предложенной в работе экономико-математической модели, позволяющей оптимизировать экономический эффект работы объединения в целом.
3. В качестве критериев оптимизации должны выступать объем годовой добычи угля, его зольность и себестоимость, размер капитальных инвестиций. Предложенная модель должна учитывать принципы дисконтирования денежных потоков.

#### РЕЗЮМЕ

В статье представлен механизм повышения эффективности функционирования угледобывающей отрасли на основе оптимизации работы объединений шахт. Доказано, что он должен основываться на комплексном учете инвестиций, возвратном денежном потоке, эксплуатационных затратах. Предложена модель оптимизации работы объединения шахт на основе имеющихся альтернативных вариантах развития отдельных предприятий.

**Ключевые слова:** угледобывающие предприятия, эффективность, уголь, интегральная программа, ограничивающие факторы, варианты развития.

#### РЕЗЮМЕ

У статті представлено механізм підвищення ефективності функціонування вугледобувної галузі на основі оптимізації роботи об'єднань шахт. Доведено, що він повинен ґрунтуватися на комплексному урахуванні інвестицій, зворотному грошовому потоку, експлуатаційних витратах. Запропоновано модель оптимізації роботи об'єднання шахт на основі наявних альтернативних варіантів розвитку окремих підприємств.

**Ключові слова:** вугледобувні підприємства, ефективність, вугілля, інтегральна програма, обмежуючі фактори, варіанти розвитку.

#### SUMMARY

The mechanism of efficiency increase functioning of coal-mining industry on the basis of optimization of mines associations work is represented in the article. It is proved, that he must be based on the complex account of investments, recurrent money stream, operating costs. The model of work optimization of mines association on the basis present is offered alternative variants of separate development enterprises.

**Keywords:** coal-mining enterprises, efficiency, coal, integral program, limiting factors, variants of development.

#### СПИСОК ИСТОЧНИКОВ:

1. Вагонова О.Г. Економічні проблеми підтримання потужності та інвестування вугільних шахт України: автореф. дис. ... д-ра екон. наук: 08.07.01 / О.Г. Вагонова. – НАН України; Ін-т економіки пром-сті. – Донецьк, 2006. – 30 с.
2. Вовченко А.Р. Повышение эффективности реструктуризации угледобывающих предприятий. дис. ... канд. экон. наук: 08.07.01 / А.Р. Вовченко; Ин-т экономики пром-сти. – Донецк, 2002. – 223 с.
3. Ганицкий В. Менеджмент горного производства / В. Ганицкий, В. Велесевич. – М.: Изд-во Москов. гос. горного ун-та, 2004. – 385 с.
4. Даянц Д.Г. Управление персоналом на горных предприятиях / Д.Г. Даянц, Н.П. Романова. – М.: Изд-во Москов. гос. горного ун-та,

2001. – 302 с.

5. Макогон Ю. Вугільна галузь України: проблеми та перспективи сталого розвитку / Ю. Макогон / [Електронний ресурс]/ Режим доступу: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/desember08/5.htm>.
6. Звягильский Е.Л. Угольная промышленность Украины: факты, цифры, перспективы // Еженедельник 2000. –2010.– №21. –С.8-15.
7. Кабанов А.И. Экономические методы формирования и реализации государственной научно-технической политики в угольной промышленности: моногр. / А.И. Кабанов. – Донецк: ИЭП НАН Украины, 1998. – 448 с.
8. Кариман С.А. Надежность производственных процессов при подземной добыче угля / С.А. Кариман, В.М. Шрамко. – М.: Наука, 1975. – 160 с.

УДК 338.24

### АЛЬТЕРНАТИВНІ ДЖЕРЕЛА ІНВЕСТУВАННЯ ПІДПРИЄМСТВ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРУ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

*Лукаш В.В.*, аспірантка кафедри менеджменту Національний технічний університет України “КПІ”

*Чорній Б.П.*, аспірант кафедри економіки і підприємництва Національний технічний університет України “КПІ”

**Постановка проблеми.** Процес залучення іноземних інвестицій у функціонування підприємств України за умов трансформації економіки та її інтеграції до світового господарства є необхідною умовою для її розвитку. Коли розширення бізнесу за допомогою власних коштів стає неможливим, обсяги банківських позик виявляються недостатніми, а ставки банківських кредитів занадто високими, то постає питання пошуку довгострокових та порівняно недорогих альтернативних джерел інвестування підприємств. Враховуючи той факт, що український фондовий ринок на сьогодні не є досить розвинутим і характеризується низьким рівнем активності та спекулятивністю проведення операцій, вітчизняні компанії змушені шукати кошти на міжнародних ринках капіталу. Саме тому, в Україні останнім часом особливої актуальності набуває такий інструмент залучення інвестицій як IPO.

**Аналіз останніх публікацій і досліджень** свідчить про те, що проблематика певинного публічного розміщення акцій розглядається у численних працях зарубіжних вчених, таких як Дж. Ріттера [1], Л.Дж. Гітмана, М.Д. Джонка, Д. Червітца, Ф. Корнеллі, П. Спіндта, М. Бреннана, Дж. Франкса, Ц. Казерера.

В той же час, в Україні проблематика здійснення IPO українськими компаніями поки що недостатньо висвітлена в наукових публікаціях. Рівень наукового опрацювання найбільш важливих аспектів механізму первинного публічного розміщення акцій не відповідає сучасним потребам української економіки. Отже, дане питання залишається актуальним.

**Метою даної статті** є визначення та обґрунтування ролі IPO як способу інвестування реального сектору економіки України.

Відповідно до зазначеної мети, в роботі поставлено та вирішено наступні завдання:

- дослідити специфіку проведення процедури IPO та навести алгоритм її проведення;
- проаналізувати міжнародний фондовий ринок, існуючий стан та динаміку виходу підприємств України на IPO;
- визначити переваги та недоліки проведення IPO.

**Результати дослідження.** За даними газети Financial Times у 2012 році Україна зайняла друге місце за рівнем падіння національного фондового ринку серед країн світу, що розвиваються, а також характеризується низьким рівнем активності та спекулятивністю проведення операцій. Враховуючи цей факт, вітчизняні компанії змушені шукати кошти на міжнародних ринках капіталу.

Одним з найбільш дієвих та перспективних способів залучення іноземних інвестицій, на сьогодні, є первинне розміщення акцій на міжнародних фондових біржах світу, тобто проведення процедури IPO.

IPO – Initial Public Offering – зроблена вперше пропозиція інвесторам стати акціонерами компанії. Інвестори вкладають кошти в акції компанії, сподіваючись на подальше зростання вартості цих акцій, вищій за альтернативні варіанти інвестування, рівень дохідності за акціями, отримання дивідентів. Ліквідність акцій, тобто можливість їх швидкого продажу і повернення інвестиції, збільшує привабливість акцій для інвесторів; участь акцій компанії в біржових торгах дозволяє сформувати ринкову вартість акцій та підвищити їх ліквідність. Алгоритм проведення процедури наведемо на рис. 1 [2].

Успішне проведення IPO приносить компанії фінансові ресурси і створює хорошу основу для примноження капіталу. Після проведення IPO компанія стає публічною, що є основним елементом розміщення цінних паперів. Така компанія повинна слідувати чітким правилам ведення бізнесу. Вона зобов'язана добре інформувати всіх своїх акціонерів, а також враховувати права не тільки великих власників акцій, а й тисячі міноритаріїв. Відступ від цих правил або нехтування по відношенню до акціонерів миттєво позначається на ціні акцій і капіталізації компанії. Якщо бізнес буде вестися непрозоро, незрозумілим і прихованим шляхом, котирування акцій на біржі будуть падати, і отже - зменшиться ціна компанії.

Крім того, багато підприємців і власників все ж вважають, що пріоритетнішим для них залишається збереження корпоративної таємниці. Ділитися з усіма своєю інформацією, вести чіткий відкритий аудит, а також постійно зустрічатися і підтримувати свій імідж серед акціонерів, вводити в раду директорів незалежних директорів - такі є новим для підприємств на сьогоднішній день. Слід дійсно зважити всі «за» і «проти» публічності. Адже, публічним компаніям доводиться рахуватися з думкою міноритаріїв, а зараз на Україні вони практично позбавлені законодавчого захисту своїх прав. Слід також розробити механізм прийняття рішень щодо схвалення або відхилення угод з зацікавленими сторонами і ввести чітку схему роботи. Публічні компанії повинні бути готові пояснювати будь-які процеси, які відбуваються всередині компанії.

Для того, щоб вийти на ринок IPO компанія повинна відповідати ряду вимог. В залежності від того, розміщується компанія на основному або альтернативному ринку, такими вимогами можуть бути:

- трирічна або річна звітність відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО), завірена провідною аудиторською компанією;
- чітка і прозора організаційна структура бізнесу;
- сталий приріст фінансових показників;
- сильна стратегія розвитку, підкріплена ринковими можливостями і потенціалом;
- обмеженість юридичних ризиків;
- зрозуміла юридична структура [3].

Алгоритм проведення процедури наведемо на рис. 1 [2,4]. Вибір майданчика для розміщення акцій залежить від масштабів компанії і планів щодо залучення капіталу. Важливий момент вибір зовнішніх радників, які будуть виводити компанію на біржовий публічний і проводити процедуру Due Diligence.

Неврегульованість українського законодавства робить непривабливими прямі розміщення для українських компаній. Тому найчастіше емітентом виступає іноземна компанія, яка є власником акцій української. Крім того, емітенту слід мати статус акціонерного