

фіксації та передачі закріпленої в цьому інформації; 3) регламентуються нормами права (не лише процесуального, але й матеріального); 4) повинні відповідати всім вимогам принципу допустимості;

5) вичерпність видів (форм), передбачених у ЦПК; 6) змішаний характер природи (інформаційний і речовий); 7) є невід'ємною складовою поняття судових доказів.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Фурса С.Я., Фурса Є.І., Щербак С.В. Цивільний процесуальний кодекс України: науково-практичний коментар: у 2 т. / За заг. ред. С.Я. Фурси. – К.: Видавець – С.Я. Фурса: КНТ, 2010. – Т. 1. – 1044 с.
2. Лазько О.М. Засоби доказування у цивільному процесі: автореф. дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.03 / О.М. Лазько; Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка. – К., 2013. – 18 с.
3. Кучер Т.М. Докази та засоби доказування у цивільному процесі: теоретичний зміст на практичне застосування / Т.М. Кучер // Юриспруденція: теорія і практика. – 2011. – № 7 (81). – С. 34–39.
4. Решетникова І.В. Справочник по доказыванию в гражданском судопроизводстве / [С.Л. Дегтярев и др.]; под ред. И.В. Решетниковой. – 5-е изд., доп. и перераб. – М.: Норма, 2011. – 495 с.
5. Конституція України // Відомості Верховної Ради України (ВВР). – 1996. – № 30. – Ст. 141.
6. Ухвала Вищого спеціалізованого суду України з розгляду цивільних і кримінальних справ у справі № 6-29976ск15 від 13 січня 2016 року / Д.Д. Луспеник, В.І. Журавель, О.В. Закропивний, В.А. Черненко, С.П. Штелик. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.reyestr.court.gov.ua/Review/55053418>.
7. Кучер Т.М. Докази та доказування: співвідношення понять / Т.М. Кучер // Вісник Вищої ради юстиції. – 2011. – № 3 (7). – С. 83–93.
8. Ніколаєць Ю.О. До питання розмежування понять докази та доказування у цивільному процесі // Актуальні питання державотворення в Україні: матеріали Міжнар. наук.-практ. конф. студентів, аспірантів та молодих вчених (30 берез. 2012 р) / Київ. нац. ун-т ім. Тараса Шевченка, юрид. ф-т; [уклад.: І.С. Сахарук (голова) та ін.; редкол.: І.С. Гриценко (голова) та ін.]. – К.: Принт-Сервіс, 2014. – 472 с.
9. Сахнова Т.В. Курс гражданского процесса. Теоретические начала и основные институты [текст]: [учеб. пособие] / Т.В. Сахнова. – М.: Волтерс Клувер, 2008. – 676 с.
10. Гражданский процесс: учебник / Под ред. М.К. Треушниковой. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: Статут, 2014. – 960 с.
11. Гражданский процессуальный кодекс Республики Беларусь от 11 января 1999 года. З наступними змінами і доповненнями. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.etalonline.by/Default.aspx?type=text&regnum=HK9900238#lo ad\\_text\\_pope\\_1\\_](http://www.etalonline.by/Default.aspx?type=text&regnum=HK9900238#lo ad_text_pope_1_) (дата звернення 10.03.2016). – Назва з екрана.

УДК 347.728.2 [477+(470+571)]

## ПРИВАТНЕ ТА ПУБЛІЧНЕ РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ: ПЕРЕВАГИ ТА НЕДОЛІКИ

### INITIAL PUBLIC OFFERING AND PRIVATE PLACEMENT OF SHARES: ADVANTAGES AND DISADVANTAGES

**Джуга І.В.,**

*студентка юридичного факультету  
Ужгородського національного університету*

**Заборовський В.В.,**

*кандидат юридичних наук, доцент кафедри цивільного права  
Ужгородського національного університету*

У статті досліджуються основні способи розміщення акцій акціонерним товариством. Розкривається правова сутність публічного та приватного розміщення акцій, а також процедура їх проведення в аспекті розгляду питання про актуальність та поширення таких способів розміщення акцій в Україні. У статті з'ясується питання щодо переваг та недоліків, які характерні для IPO та PP.

**Ключові слова:** акція, способи розміщення акцій, приватне розміщення акцій (PP), публічне розміщення акцій (IPO).

В статье исследуются основные способы размещения акций акционерным обществом. Раскрывается правовая сущность публичного и частного размещения акций, а также процедура их проведения в аспекте рассмотрения вопроса об актуальности и распространение таких способов размещения акций в Украине. В статье выясняется вопрос относительно преимуществ и недостатков, характерных для IPO и PP.

**Ключевые слова:** акция, способы размещения акций, частное размещение акций (PP), публичное размещение акций (IPO).

The article examines main ways of placement of shares by joint-stock companies. The legal nature of initial public offering and private placement of shares is revealed, and procedure in terms of relevance and spreading of such ways of placement of shares in Ukraine is considered. The article reveals advantages and disadvantages of IPO and PP of shares.

**Key words:** share, ways of placement of shares, private placement (PP), Initial Public Offering (IPO).

**Актуальність теми.** На сьогоднішній час Українська держава знаходиться на етапі різких змін, зокрема на етапі вступу до Європейського співтовариства, що ставить перед нею ряд вимог та обов'язків, із виконанням яких Україна зможе вийти на якісно новий рівень розвитку. Курс на перехід до європейської ринкової економіки, зміни умов функціонування підприємств на ринках, виникнення гострої потреби у використанні інноваційних технологій внаслідок посилення конкуренції – всі ці фактори зумовлюють необхідність пошуку різноманітних джерел формування фінансових ресурсів. У цьому процесі важливу роль відіграє розширення ринку інвестицій. Одним із найпоширеніших способів для досягнення цих цілей, популярність яких, до речі, стрімко зростає, є публічне та приватне розміщення акцій, так звані IPO та PP відповідно. Вони можуть використовуватися як окремим підприємством, так і державою в цілому.

Але варто взяти до уваги, що такі інструменти інвестування мають досить невелику історію існування в Україні і питання щодо їх практичного застосування не просто не є належним чином законодавчо врегульовані, а й досить мало досліджені у вітчизняній літературі. Саме цим і зумовлена актуальність дослідження даної проблематики, оскільки з'ясувавши сутність цих явищ, встановивши всі «за» та «проти», тобто, в чому полягають переваги та недоліки кожного із цих способів розміщення акцій, ми зможемо зрозуміти, на користь якого із них варто робити вибір.

Питанням IPO та PP, тобто публічному та приватному розміщенню акцій, почала приділятися увага уже в останнє десятиріччя. Зокрема, вони стали предметом досліджень таких науковців, як І.І. Бирка, О.В. Возна, А.К. Забарвний, І.Р. Задерецька, Л.М. Крилова, О.Г. Партин, С.Ф. Радзімовська, І.М. Фишук, В.С. Червякова та інших.

**Метою статті** є дослідження ролі публічного та приватного розміщення акцій, як важливої ланки формування інвестиційних ресурсів, які відіграють важливу роль в економічному розвитку вітчизняних підприємств.

До основних завдань, які необхідно дослідити, належать такі :

- дати визначення та коротку характеристику IPO та PP;
- встановити їх позитивні та негативні сторони;
- визначити перспективи подальших досліджень та розвитку IPO та PP в Україні.

**Виклад основного матеріалу.** Для того, щоб зрозуміти сутність поняття IPO (Initial Public Offering), то, в першу чергу, варто сказати, що даний термін запозичений із англійської мови і в перекладі означає «первинне розміщення акцій». Він передбачає 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 пер-

винністю розуміють, що на відкритому ринку акції раніше не перебували, а публічність означає, що акції розповсюджуються серед невизначеного кола осіб [1, с. 20].

Що стосується законодавчого визначення, то відповідно до ст. 28 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» первинне публічне розміщення цінних паперів – це їх відчуження на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення будь-яким іншим способом повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь невизначеної кількості осіб [2].

З'ясувавши сутність дефініції «публічне розміщення цінних паперів», необхідно визначити, яка процедура передбачена для практичної реалізації даного способу розміщення акцій.

Для того щоб провести публічне розміщення акцій, необхідно здійснити ряд послідовних дій. Ця процедура може зайняти близько року і потребує значних витрат для її проведення. Але вкладені кошти покривають усі збори та витрати, пов'язані з наданням компанії публічного статусу. Спочатку створюється команда, яка керуватиме цим процесом, до неї входять: менеджер проекту, інвестиційний банкір, юристи, бухгалтери та експерт із комісії регулювання ринку цінних паперів [3, с. 41].

Наступним кроком після формування команди є збір усієї необхідної фінансової інформації. За 8–10 місяців до проведення запланованого IPO компанія повинна випустити проспект емісії акцій. Проспект емісії акцій – це документ, в якому публічне акціонерне товариство, що здійснює публічне розміщення акцій в Україні, зобов'язане розкрити інформацію про себе і свою діяльність, а також про умови розміщення акцій [3, с. 41].

Як зазначає В.О. Возна, «за 3 місяці до виходу акцій компанії відбуваються зустрічі ради директорів, які проводять огляди аудиту. У той же час компанія має об'єднатися з фондовою біржею, на якій буде проводитися розміщення акцій. За місяць до публічного розміщення акцій компанія видає прес-реліз, завдяки якому відбувається ознайомлення ЗМІ з подією» [3, с. 41].

Тобто, як ми можемо спостерігати, процес публічного розміщення акцій є далеко непростим. Щоб його провести підприємству, яке виявило бажання, необхідно бути готовим до того, що це потребує немало часу, залучення ряду спеціалістів, які зможуть належним чином його організувати. Тому, постаючи перед проблемою вибору способу розміщення акцій компанії, необхідно врахувати переваги та недоліки кожного із них. Для цього варто порівняти публічне і приватне розміщення акцій, щоб мати більш чітке уявлення про відмінності між ними.

Якщо вести мову про недоліки IPO, то до них відносять:

- існування значних витрат – IPO передбачає витрати на послуги фінансового консультанта, юристів, аудиторів та ін. [4, с. 109];
- існування бюрократичних процедур – ідеться про те, що до компанії висувається ряд вимог та пра-

вил, лише із дотриманням яких вона зможе здійснити таку процедуру;

– за певних обставин існує загроза втратити контроль над компанією [5, с. 56]. Але необхідно додати, що така ситуація може виникнути лише у тому випадку, якщо буде здійснено продаж понад 50% акцій і вони будуть зосереджені у руках одного акціонера. Але якщо ці 50% будуть розподілені між кількома особами, то цієї проблеми можна буде уникнути;

– потреба розкриття інформації – тобто, у публічних підприємств виникає обов'язок опублікувати відомості про свої фінансові показники і про власників, які володіють більше як 5% статутного капіталу;

– наявний високий ступінь ризику виникнення помилок при впровадженні IPO, а це, у свою чергу, може спричинити зменшення обсягу отриманих коштів у порівнянні із очікуваним [6, с. 125].

Та не дивлячись на ряд недоліків, існування яких не можна не зазначити, все ж процедура IPO має і свої переваги. До них належать:

– IPO дає можливість вийти на фондовий ринок міжнародного рівня і провести залучення довгострокових інвестицій;

– зростання статусу компанії. Вона має значні переваги, пов'язані зі встановленням комерційних відносин, оскільки вихід на міжнародну фондову біржу збільшує кількість потенційних партнерів [7];

– відсутність боргового тягара та можливість залучення довгострокового капіталу [8, с. 75]. Це зумовлено тим, що компанія, що залучила такі кошти, не просто не повинна їх повертати, а має можливість вільно розпоряджатися ними. Тут існує лише вимога щодо виплати дивідендів за користування такими коштами (товариство в порядку, встановленому статутом, повідомляє осіб, які мають право на отримання дивідендів, про дату, розмір, порядок та строк їх виплати. Протягом 10 днів із дня прийняття рішення про виплату дивідендів за простими акціями публічне акціонерне товариство повідомляє про дату, розмір, порядок та строк виплати дивідендів за простими акціями фондову біржу, у біржовому реєстрі якої перебуває таке товариство);

– зростання рівня економічної безпеки власників підприємства, що відбувається за рахунок перенесення у міжнародну площину адміністративних і політичних ризиків та ризиків країни [9, с. 551].

У свою чергу, ведучи мову про приватне розміщення акцій (PP – private placement), то його можна визначити, як продаж міноритарного пакету акцій компанії попередньо відомим інвесторам. Найчастіше ними виступають інвестиційні фонди. Такий спосіб розміщення акцій буде вдалим вибором для компаній, які розвиваються.

Характеризуючи PP, варто відмітити, що тут розміщення акцій відбувається шляхом їх продажу декільком інвесторам. Як підкреслює Л.М. Крилова: «Особливістю тут є те, що розмір пакету акцій є дуже невеликим – приблизно 2–5% акцій компанії. І загалом кількість акцій, яка може бути продана – не перевищує 20%. Найчастіше купівлю вітчизняних

акцій здійснюють закордонні інвестиційні фонди, які наприкінці такої процедури не втручаються у справи компанії, не вимагають виплати дивідендів. Вони роблять ставки на те, що буде зростати вартість самих акцій емітента» [10, с. 65].

Процедура приватного розміщення акцій, так само як і процедура публічного розміщення акцій має декілька стадій. Як зазначає Л.М. Крилова, «при прийнятті рішення про залучення додаткового капіталу, компанія звертається до організаторів розміщень – інвестбанків, аналітики яких досліджують бізнес клієнта, його місце на ринку, слабкі та сильні сторони, роблять приблизну оцінку вартості компанії. Розглядаючи результати тендеру, обирається один банк із найвигіднішими умовами» [10, с. 65].

Досить часто підприємства, які здійснюють PP, випускають варіанти, тобто це документ, який забезпечує його власнику можливість у майбутньому придбати визначену кількість акцій за наперед встановленою ціною. Мова йде про так званий технічний лістинг, який є одним із способів полегшення процедури виходу на ринок, оскільки він надає можливість уникнути випуску проспекту емісії.

Варто відмітити також, що приватне розміщення акцій досить часто називають пре – IPO або IPO – light, тим самим акцентуючи увагу на тому, що це досить схожі способи, за допомогою яких здійснюється реалізація акцій. Та PP є набагато простішим механізмом розміщення акцій, але він не в змозі, на жаль, забезпечити такі широкі можливості, як IPO. На підготовчому етапі проведення PP власники компанії – емітента узгоджують із можливими інвесторами питання, що стосуються цін на акції, умови, за яких вони будуть реалізовані. Якщо вести мову про проспект емісії та про прозорість структури компанії, то ці елементи мають необов'язковий характер.

Важливим фактором, який надає перевагу на користь приватного розміщення акцій, є той, що вартість такої процедури є відчутно меншою по відношенню до IPO, а це дає можливість використовувати PP і невеликим за розмірами компаніям. Також при застосуванні PP у компанії відсутній обов'язок перетворюватися на публічну.

Отже, співставивши та порівнявши між собою публічне та приватне розміщення акцій, ми можемо простежити наявність ряду відмінних рис, їх негативних та позитивних сторін, які беззаперечно повинні бути враховані суб'єктом, який постав перед вибором одного із цих способів. Варто відмітити, що до недавнього часу в Україні більшу популярність мало приватне розміщення акцій. Що ж стосується публічного розміщення, то воно почало набувати поширення в Україні лише в останнє десятиріччя.

На даний час у нашій країні існує невелике коло компаній, які зуміли вийти на міжнародний фондовий ринок IPO. Причиною цього є наявність ряду серйозних вимог, лише із виконанням яких компанія буде мати змогу провадити свою діяльність на міжнародному рівні. Необхідно також констатувати той факт, що така процедура є дуже коштовною, потребує значних матеріальних вкладень, і це досить

часто стає причиною сумнівів власника компанії у необхідності її проведення. Також в Україні існує занадто мало кваліфікованих фахівців, які б зуміли на належному рівні із дотриманням всіх правил і вимог провести публічне розміщення акцій. Адже, як уже зазначалося, підготовка до IPO є досить складною і довготривалою за часом. Але, на нашу думку, не дивлячись на жорсткість вимог, високий рівень затрат, така процедура є одним із найефективніших способів вдосконалення діяльності компанії, яка забезпечить їм вихід на якісно новий ступінь розвитку. Також вступ на міжнародну арену надасть реальну можливість встановлення нових зв'язків, які безперечно будуть сприяти подальшому розвитку та піднесенню компанії та держави в цілому.

Тому IPO буде вдалим вибором для великих компаній, які діють уже не один рік, мають високий рівень доходів і прагнуть перейти на якісно новий рі-

вень розвитку. Що ж стосується РР, то його можуть використовувати компанії, які лише розпочинають свою діяльність і намагаються стати повноправними учасниками ринкових відносин.

**Висновки.** Таким чином, проаналізувавши процедуру IPO та співставивши її з РР, ми можемо дійти висновку, що кожна із них має ряд переваг та недоліків, і вибір конкретної із них залежить від виду компанії, мети, яку вона прагне досягти, і готовності виконати всі вимоги, які ставляться перед компанією. Що ж стосується конкретно IPO, то беззаперечним є той факт, що популярність такої процедури з кожним роком зростає. Виключенням не є і Україна. Тому компаніям, які виявили бажання провести IPO, необхідно забезпечити всі належні умови, оскільки це дасть Україні реальну можливість черговий раз заявити про себе, як про повноправного члена міжнародного, в тому числі Європейського співтовариства.

#### СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Гулькин П.Г. Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций (IPO) / Г.П. Гулькин. – СПб: Аналитический центр «Альпари СПб», 2007. – 238 с.
2. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. – 2006. – № 31. – Ст. 268.
3. Возна В.О. Концепції проведення первинного публічного розміщення акцій на світових фондових біржах / О.В. Возна // Магіструм. – 2014. – № 2. – С. 41–43.
4. Петик Л.О. Публічне розміщення акцій : сутність та види / О.Л. Петик // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2015. – № 10. – С. 107–109.
5. Кубліков В.К. IPO: сучасний стан та особливості розвитку в Україні / В.К. Кубліков // Науковий вісник Одеського національного економічного університету. – 2014. – № 2. – С. 54–59.
6. Партин Г.О. Переваги і недоліки первинного публічного розміщення акцій як інструмента формування інвестиційних ресурсів підприємства / О.Г. Партин, І.Р. Задерецька, І.І. Биркак // Вісник ОНУ ім. І.І. Мечникова. – 2014. – № 5. – С. 123–126.
7. Шелехов К.В. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством. [Електронний ресурс] / К.В. Шелехов, А.О. Тарасенко // Ефективна економіка. – 2012. – № 3. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek\\_2012\\_3\\_46](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_3_46).
8. Кость К. Переваги IPO як засобу здійснення інвестицій / К. Кость // Галицький економічний вісник. – 2011. – № 1. – С. 74–78.
9. Старостенко Г.Г. Первинне публічне розміщення акцій на Варшавській фондовій біржі: український погляд / Г.Г. Старостенко, О.Є. Торшин // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2011. – № 1. – С. 549–558.
10. Крилова Л.В. Залучення акціонерного капіталу на фондових ринках : публічне та приватне розміщення акцій / Л.В. Крилова // Вісник Київського національного університету ім. Т. Шевченка. – 2013. – № 11. – С. 64–67.