

<https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-346-5-70>

УДК 336.76:658.14/.17

МОЗГОВИЙ Олег

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

<https://orcid.org/0000-0002-6752-4816>e-mail: o.mozgovyy@gmail.com**ЮРКЕВИЧ Оксана**

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

<https://orcid.org/0000-0002-8172-0186>e-mail: oksana_yurkevich@kneu.edu.ua**СУБОЧЕВ Олексій**

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

<https://orcid.org/0000-0003-2316-6735>e-mail: subochev.alexey@gmail.com

ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ КОРПОРАЦІЙ ШЛЯХОМ ПРОВЕДЕННЯ ІРО НА ФОНДОВОМУ РИНКУ: ВИГОДИ ТА ОБМЕЖЕННЯ

У статті досліджується фінансування діяльності корпорацій шляхом проведення первинного публічного розміщення (ІРО) на фондовому ринку. Автори аналізують ключові етапи процесу ІРО, від вибору андеррайтера до безпосереднього розміщення та лістингу на біржі. Особливу увагу приділено стратегічному аналізу переваг та обмежень, пов'язаних із публічним статусом компанії. До основних вигід віднесено залучення значного капіталу, підвищення престижу бренду, поліпшення корпоративного управління та можливість використання акцій як валюти для майбутніх М&А. Серед ключових ризиків виділено високі прямі та непрямі витрати, втрату контролю та конфіденційності, а також підвищену регуляторну навантаженість. Встановлено, що успішне ІРО є оптимальним вибором для зрілих компаній зі стабільною бізнес-моделлю, які мають чітку стратегію використання коштів та готові до публічності. Довгострокові переваги від ІРО мають переважати над витратами та ризиками.

Ключові слова: ІРО; фондовий ринок; корпоративне фінансування; корпоративне управління; публічні компанії; міжнародні інвестиції; портфельне інвестування; ризики ІРО; стратегічні інвестори; цінні папери.

MOZGOVYY Oleg, YURKEVYCH Oksana, SUBOCHEV Alexey

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

FUNFING OF CORPORATIONS THROUGH AN IPO ON THE STOCK MARKET: BENEFITS AND LIMITATIONS

The article conducts a comprehensive analysis of corporate financing through an Initial Public Offering (IPO) on the stock market, focusing on the benefits and limitations of this strategic step. The study is structured to provide a holistic view, beginning with the legal definition of an IPO according to Ukrainian legislation, which synthesizes norms from key regulatory acts governing capital markets, joint-stock companies, and information disclosure. The authors place the Ukrainian IPO market in a historical context, noting its underdevelopment compared to Western Europe and identifying key reasons for this, including the legacy of voucher privatization, lack of a robust institutional investor base, currency instability, and weak protection of minority shareholder rights.

The core of the article is a detailed examination of the multi-stage IPO process, which typically lasts from 6 to 12 months. The authors meticulously describe each critical phase: the selection of an underwriter (investment bank), conducting comprehensive due diligence, preparing the issuance prospectus, marketing and the road show, and the final placement and listing on the stock exchange. This structured process is presented as essential for ensuring transparency, protecting investor rights, and ensuring a successful market debut. A significant portion of the research is dedicated to a strategic analysis of the advantages and disadvantages. The benefits extend beyond direct financial enrichment and include non-financial strategic advantages such as enhanced brand prestige and trust among clients and suppliers, increased liquidity for founders and early investors, and the attraction of strategic partners. Furthermore, the transition to a public company necessitates improved corporate governance standards, including the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) and transparent procedures, which ultimately increase investor confidence and the company's market valuation. Conversely, the article provides a thorough analysis of the substantial limitations and risks. These include high direct costs (underwriter commissions, legal and auditing fees) and significant indirect costs, primarily the diversion of management's attention from operational activities. Major risks also involve the potential loss of control and confidentiality due to the dilution of founders' shares and mandatory disclosure of sensitive financial and operational information, as well as increased vulnerability to market fluctuations and legal liability. The conclusion emphasizes that an IPO is a strategically justified choice only for mature companies with a proven business model, a clear strategy for using the raised capital, and a readiness for public scrutiny. The decision must be based on a balanced analysis where the long-term benefits of accessing capital, enhancing status, and improving management outweigh the associated costs, risks, and loss of privacy. The success of an IPO is also critically dependent on favourable market conditions.

Keywords: IPO; stock market; corporate finance; corporate governance; public companies; international investments; portfolio investment; IPO risks; strategic investors; securities.

Стаття надійшла до редакції / Received 16.09.2025

Прийнята до друку / Accepted 12.10.2025

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Актуальність дослідження механізму фінансування корпорацій шляхом проведення IPO зумовлена суперечливістю цього інструменту, який, з одного боку, відкриває доступ до значного капіталу та стратегічних переваг, а з іншого – пов'язаний із значними витратами, ризиками та системними обмеженнями, особливо в умовах українського ринку, що історично характеризується низькою ліквідністю, слабкістю інституційних інвесторів та неефективним корпоративним управлінням, що потребує комплексного аналізу для визначення умов, за яких IPO стає оптимальним стратегічним вибором для вітчизняних компаній, що має важливе значення як для теоретичного осмислення трансформації бізнес-моделей у контексті глобалізації фінансових ринків, так і для практичного вдосконалення корпоративних стратегій розвитку та підвищення інвестиційної привабливості національної економіки.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Сучасний аналіз практики залучення фінансування через IPO ґрунтується на дослідженнях провідних міжнародних консалтингових компаній, зокрема McKinsey, PricewaterhouseCoopers (PwC), Boston Consulting Group (BCG) та інших, які розглядають публічне розміщення не лише як фінансовий інструмент, але як комплексний стратегічний механізм трансформації бізнесу. Важливо зазначити, що дана тематика сьогодні розвивається переважно в площині практичного бізнес-підходу, а не теоретичного наукового дискурсу, що знаходить своє відображення в щорічних оглядах глобальних тенденцій IPO, аналізі вартісних драйверів та дослідженнях довгострокової ефективності публічних компаній, де акцент робиться на операційній готовності до публічності, яка включає не лише фінансову зрілість, але й розвинені практики корпоративного управління, прозору бізнес-модель та чітку комунікаційну стратегію. Саме такий прикладний підхід, орієнтований на реальні бізнес-результати та управлінські рішення, формує сучасну парадигму підготовки та проведення успішного публічного розміщення.

ВИДІЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ, КОТРИМ ПРИСВЯЧУЄТЬСЯ СТАТТЯ

Незважаючи на значну увагу дослідників до окремих аспектів IPO, залишається недостатньо вивченою комплексна стратегічна оцінка цього інструменту фінансування саме в контексті українських реалій, де історично складені ринкові диспропорції, особливості корпоративної культури та специфічні ризики формують контекст унікального середовища. У той час як міжнародні дослідження акцентують переважно на технологічних аспектах процесу, дана стаття зосереджується на системному аналізі взаємозв'язку між стратегічними вигодами, прямими та непрямими витратами, а також довгостроковими наслідками для корпоративного управління, що дозволяє виокремити та обґрунтувати критерії прийняття рішення про IPO як оптимального інструменту саме для компаній, що досягли певної стадії зрілості, мають чітку стратегію використання коштів та готовність до публічності, що й становить новизну даного дослідження.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Метою статті є комплексне дослідження механізму фінансування діяльності корпорацій шляхом проведення IPO на фондовому ринку шляхом системного аналізу його ключових етапів, стратегічних вигід та обмежень, зокрема прямих і непрямих витрат, ризиків втрати контролю та конфіденційності, а також впливу на корпоративне управління, для формування цілісного бачення умов, за яких IPO стає оптимальним стратегічним вибором для вітчизняних компаній з урахуванням специфіки українського ринку та міжнародного досвіду.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Згідно з українським законодавством, первинне публічне розміщення (IPO) визначається як дія емітента з розміщення цінних паперів серед необмеженого кола осіб (інвесторів) на організованому ринку, яка супроводжується їх допуском до торгівлі (лістингом) на фондовій біржі. Таке визначення є синтезом норм трьох ключових нормативних документів: Закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» [1], Закону України «Про акціонерні товариства» [2], Положення НКЦПФР «Про розкриття інформації емітентами цінних паперів» [3]. Зв'язок ключових елементів визначення IPO з конкретними нормами українського законодавства наведено в таблиці 1. В Україні були свої успішні кейси проведення IPO, проте сам ринок був значно менше розвинутим у порівнянні з Західною Європою або США. Протягом періоду свого існування ринок був дуже в'ялим та зовсім не ліквідним. Компанії залучали фінансування через приватні інвестиції або виходили на міжнародні фондові майданчики, такі як:

- Варшава (WSE) – агрохолдинги «Астарта-Київ» (2008) [4] та «Кернел» (2007)¹ [5, 6], молочна компанія «Мілкіленд» (2010) [7, 8], компанія з сфери рітейлу «Епіцентр К» (2023);

¹ Знятий з торгів у 2024 р.

- Лондон (LSE)¹ – компанія мобільного зв'язку «Київстар» (2008), алюмінієвий прокатний завод АльПром (2006), Карпатнафтохім (2007) [9];
- Відень (WB) – виробник посуду «Радаборт» (2022).

Таблиця 1.

Структура визначення IPO згідно з законодавством України

Елемент визначення IPO	Нормативно-правова основа	Посилання на акт
... розміщення цінних паперів серед необмеженого кола осіб (інвесторів) ...	Закон України «Про ринки капіталу...»: визначення «публічної пропозиції».	Стаття 1 Закону №738-IX
	Закон України «Про акціонерні товариства»: визначення «публічного розміщення акцій».	Стаття 1 Закону №514-VI
... на організованому ринку ...	Закон України «Про ринки капіталу...»: вимога щодо проведення публічної пропозиції на організованому ринку.	Стаття 1, 4 Закону №738-IX
... супроводжується їх допуском до торгівлі (лістингом) на фондовій біржі.	Закон України «Про ринки капіталу...»: вимога про допуск цінних паперів до торгівлі на організованому ринку.	Стаття 44 Закону №738-IX
	Положення НКЦПФР: детальний регламент процедури допуску цінних паперів до торгівлі.	Положення № 302

Джерело: сформовано на основі [1, 2, 3].

Що стосується проведення IPO в Україні, то Національна фондова біржа ПФТС (зараз інтегрована в Українську біржу) існувала з 1990-х років, але вона була переважно майданчиком для вторинних торгів, тому перше справжнє IPO в сучасному розумінні в історії України відбулося саме на Українській біржі (UX): Kredobank (2021). Друге в історії України IPO, Український Газобанк (2022). Таким чином, історично українські компанії, що прагнули публічності та залучення міжнародного капіталу, обирали біржі або Варшави (найпопулярніший варіант), або Лондона.

Чому ринок IPO в Україні протягом усього часу був такий незначний? На нашу думку, це пов'язано з 1) загальною нерозвиненістю ринку капіталу (невелика ліквідність, замало інституційних інвесторів); 2) неефективним корпоративним управлінням (інвестори стикалися весь час з проблемами прозорості та правами міноритарних акціонерів). Ці проблеми пов'язані зі специфікою формування ринку через ваучерну приватизацію, яка була своєрідним «первородним гріхом», до якого згодом додалися інші проблеми.

Ваучерна приватизація була ключовим фундаментальним чинником, що сформував ринок, але в'ялий розвиток IPO – це наслідок цілого комплексу причин.

1. Спадщина ваучерної приватизації та формування ринку (1990-ті).

- Розмитість прав власності. Ваучерна приватизація призвела до того, що мільйони людей формально стали власниками акцій, але на практиці вони не розуміли їх цінності, не могли ними реально розпоряджатися, а контрольні пакети часто зосередилися в руках нечисленних інсайдерів. Це створило культуру, де права міноритарних акціонерів не поважалися.

- Відсутність культури публічності. Компанії звикли працювати закрито. Стати публічною означає прозорість, розкриття фінансової інформації, підзвітність акціонерам. Для багатьох власників бізнесу це було (і залишається) ризиком, а не перевагою.

- Нефункціональний вторинний ринок. ПФТС, яка обслуговувала торги ваучерами та акціями приватизованих компаній, так і не стала майданчиком для залучення капіталу. Вона була більше майданчиком для перерозподілу вже існуючих активів між професійними учасниками.

2. Економічні та фінансові причини.

- Довгострокова слабкість національної валюти. Інвестори не хочуть купувати акції в гривні, якщо є ризик її різкої девальвації. Це знижує привабливість локального ринку.

- Відсутність «довгих» грошей. В Україні історично майже відсутні інституційні інвестори з довгостроковими ресурсами – пенсійні фонди, страхові компанії. Риск складають переважають дрібні роздрібні інвестори, що робить ринок нестабільним.

- Конкуренція з боку державних ОВДП. Державні облігації пропонували високі, передбачувані та майже безризикові доходи. Це «забирало» гроші з потенційно ризикового фондового ринку.

3. Правові та регуляторні бар'єри.

- Ненадійний захист прав інвесторів: Судова система не давала ефективного захисту міноритарним акціонерам у разі корпоративних конфліктів.

- Складність та нестабільність законодавства: Податкове та корпоративне законодавство часто змінювалося, було суперечливим і створювало додаткові ризики для бізнесу.

- Відсутність реальних стимулів: Довгий час не було податкових пільг або інших переваг для компаній, які вирішують провести IPO.

Таким чином, ваучерна приватизація заклала несприятливий фундамент, але основним гальмом для

¹ Всі українські компанії на 2025 рік на LSE – зняті з торгів.

ринку IPO в Україні став брак системний довіри та загальний несприятливий інвестиційний клімат в Україні.

Головною ціллю проведення компанією IPO, беззаперечно, є залучення фінансування. Проте, стратегічні *немонетарні вигоди* часто виявляються такими ж важливими для довгострокового успіху компанії. До таких вигід можна віднести: 1) підвищення престижу бренду; 2) збільшення ліквідності акцій засновників та ранніх інвесторів; 3) залучення стратегічних інвесторів. Розглянемо їх більш детально.

1. Перехід у статус публічної компанії – це сам по собі позитивний сигнал ринку про зрілість, фінансову прозорість та стабільність бізнесу, оскільки публічна компанія зобов'язана відкрито публікувати свою фінансову звітність за міжнародними стандартами (МСФЗ). Ця прозорість створює новий рівень довіри, оскільки для клієнтів та постачальників це означає надійність та платоспроможність. Крім того, сам процес IPO, включаючи *road shows*¹ та висвітлення в фінансових ЗМІ, забезпечує асоціювання з успіхом та інноваційністю, що виділяє компанію серед конкурентів, створюючи образ лідера галузі.

2. До проведення IPO частки засновників, венчурних фондів та працівників є доволі малоліквідними активами. Їхню вартість важко оцінити, а продаж може бути складним та тривалим процесом. IPO створює організований ринок для цих акцій, де вони можуть бути продані швидко та за прозорою ринковою ціною. Цей механізм («exit») є важливим для венчурних та ранніх інвесторів, який дозволяє їм повернути вкладені кошти з прибутком та інвестувати далі в нові проекти. Окрім цього стає можливим використовувати більш потужні мотиваційні інструменти для менеджменту та персоналу, надаючи їм опціони на акції (stock options), які стають ліквідними після IPO.

3. Що стосується стратегічних інвесторів, то це часто великі корпорації-конкуренти, партнери або фонди, які бачать стратегічну цінність у венчурному бізнесі (доступ до технологій, ринків збуту, синергію виробництва). Отже, залучення такого інвестора відразу посилює позиції на ринку компанії і надає їй значні переваги довгострокового партнерства: стратегічний інвестор може надати не тільки капітал, але й доступ до своїх ринків збуту, технологій, експертизи та логістичних ланцюгів. Крім того, після проведення IPO акції стають публічними, що дає можливість використовувати їх як «валюту» для майбутніх злиттів та поглинань (наприклад, компанія може оплатити придбання іншого бізнесу власними акціями).

Таким чином, на нашу думку, процес IPO можна вважати багатофакторним стратегічним рішенням, за межами сфери лише фінансування. Успішне IPO здатне перетворити компанію з приватного бізнесу на публічний інститут з підвищеною довірою, ліквідними активами та доступом до інших механізмів розвитку (такі як, М&А або опціони), що разом створює основу для наступної фази зростання.

Процес IPO є складним та багатоетапним проектом, який зазвичай триває від 6 до 12 місяців. Кожен етап має значення для успішного результату (рисунк 1). Такий структурований процес забезпечує прозорість, захист прав інвесторів та успішний вихід компанії на публічний ринок.

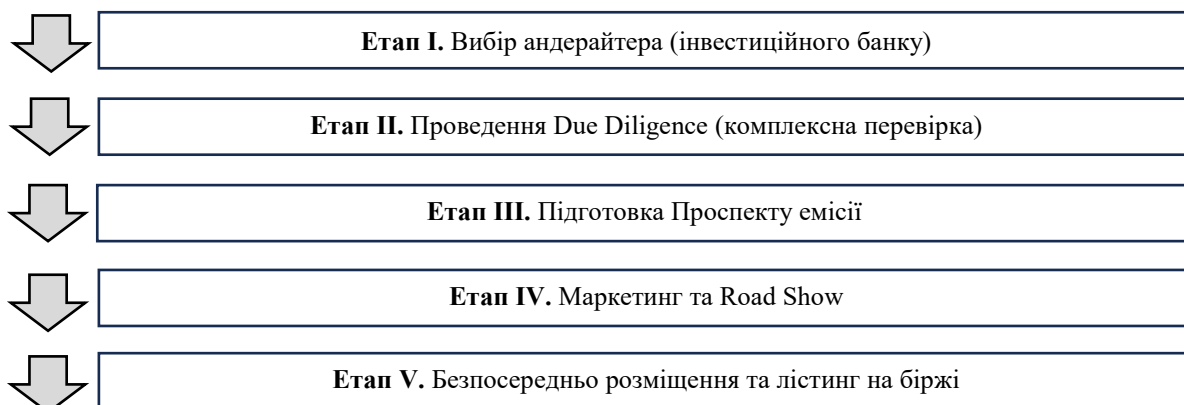


Рис. 1. Ключові стадії IPO

Джерело: Систематизовано, узагальнено та згруповано авторами.

Розглянемо ці етапи більш детально, у контексті

На **першому етапі** – «вибір андерайтера», компанія-емітент обирає одного або кілька інвестиційних банків, які виступатимуть головними підписниками на акції компанії. Андерайтер не лише безпосередньо керує процесом маркетингу та розміщення, але й бере на себе роль головного консультанта зі структурування угоди; гарантує розміщення акцій (або купує їх сам з метою подальшого перепродажу); формує синдикат інвестиційних банків для розподілу ризику та залучення більшої кількості інвесторів.

На **другому етапі** – «проведення комплексної перевірки», відбувається дослідження компанії-емітента з боку андерайтера, юристів та аудиторів з метою підтвердження достовірності усієї інформації, що публікується, та

¹ Road Show – це інтенсивна серія маркетингових презентацій для інституційних інвесторів, що проводиться безпосередньо перед розміщенням акцій. Її основною метою є формування попиту та максимального залучення інтересу до майбутнього публічного лістингу компанії. В результаті, на основі зворотного зв'язку від інвесторів під час цих зустрічей, емітент та андерайтер визначають остаточну ціну розміщення акцій.

виявити потенційні ризики. Напрямами цієї перевірки є: фінансова (аудит фінансової звітності за МСФЗ); юридична (перевірка статутних документів, прав власності, ліцензій, судових спорів тощо); бізнесова (аналіз ринкових позицій, бізнес-моделі, конкуренції, структури клієнтів та ланцюгів поставок).

На **третьому етапі** – «підготовка Пропекту емісії», відбувається створення головного інформаційного документу для інвесторів, який готується відповідно до вимог регулятора (НКЦПФР в Україні). Він має містити повне розкриття інформації про компанію: детальний опис бізнесу, фінансова звітність, інформація про ключових акціонерів, аналіз ризиків, план використання коштів від IPO та умови розміщення акцій.

На **четвертому етапі** – «маркетинг та проведення Road Show», проводиться активна маркетингова кампанія, спрямована на залучення якомога більшого кола інституційних інвесторів, з якими проводяться зустрічі (топ-менеджери особисто представляють інвестиційну історію компанії) та формується попередній інтерес до акцій у вигляді формування інвестиційної заявки. На основі такого зворотного зв'язку від потенційних інвесторів андеррайтер визначає остаточну ціну розміщення та обсяг попиту.

Останній **п'ятий етап** – «розміщення та лістинг на біржі» є фінальною стадією, на якій відбувається власне продаж акцій інвесторам і їх вихід на біржові торги. Протягом цього етапу, андеррайтер та емітент фіксують остаточну ціну за одну акцію та здійснюють їх розподіл між інвесторами, які попередньо подали заявки. Після свого розміщення акції вносяться до офіційного списку фондової біржі що дає змогу інвесторам отримувати доступ до своїх акцій, вільно їх купувати та продавати на вторинному ринку.

Однак сам по собі процес IPO є лише інструментом. Його справжня цінність та вплив на бізнес розкриваються через аналіз ключових переваг і викликів, які він несе.

Ключові **вигоди** для корпорації від проведення IPO, на нашу думку, можна визначити як наступні:

- пряме залучення значного обсягу капіталу, що є першочерговою та найочевиднішою метою IPO. При збільшенні фінансування компанія стає в змозі розширювати виробництво та географію присутності; фінансувати НДДКР; погашати заборгованість (оптимізація капіталу); фінансувати M&A (злиття та поглинання).
- нефінансові стратегічні переваги часто мають довгостроковий стратегічний вплив, який може бути навіть важливішим за безпосередній фінансовий результат. До таких можна віднести: підвищення пізнаваності та ділової репутації (publicity); покращення іміджу та довіри з боку клієнтів і постачальників.
- поліпшення корпоративного управління, оскільки перехід у статус публічної компанії вимагає серйозних внутрішніх змін, які в підсумку підвищують ефективність та інвестиційну привабливість бізнесу. Перш за все, мова йдеться про: стандартизацію фінансової звітності за міжнародними стандартами (МСФЗ); впровадження прозорих процедур корпоративного управління¹; підвищення довіри інвесторів, що дозволяє компанії отримувати вищу ринкову оцінку (P/E ratio), знижує вартість залучення капіталу в майбутньому і забезпечує лояльність акціонерів у періоди ринкових коливань.

В той же час, вихід на IPO, пов'язаний зі значними витратами, ризиками та обмеженнями, які компанія має ретельно оцінити перед ухваленням рішення.

- процес IPO є одним з найбільш ресурсомістких проєктів у житті компанії, що тягне за собою значні прямі та непрямі витрати. Прямі витрати, це безпосередні платежі за послуги професійних учасників процесу, до яких належать: винагорода андеррайтерам; юридичні та аудиторські послуги; біржові збори; інші витрати (маркетинг, реєстраційні збори тощо). Непрямі витрати: час менеджменту; відвернення уваги від операційної діяльності (таблиця 2).

Таблиця 2.

Орієнтовна структура витрат на проведення IPO

Категорія витрат	Орієнтовна вартість (USD)	Примітки та джерело
ПРЯМІ ВИТРАТИ		
Комісія андеррайтера (Underwriting Discount)	5.0% – 7.0% від обсягу емісії	Стандартна ставка для середніх угод. Джерело: Jay R. Ritter [10]
Юридичні послуги (Legal Fees)	\$750,000 – \$2,000,000	Залежить від складності. Джерело: Study by Latham & Watkins [11]
Аудиторські послуги (Auditing Fees)	\$500,000 – \$1,000,000	Аудит за МСФЗ/US GAAP. Джерело: Study by Latham & Watkins [11]
Реєстраційні збори SEC	~\$0.0001298 за \$1,000	Фіксований тариф регулятора США. Джерело: U.S. SEC Official Website [12]
НЕПРЯМІ ВИТРАТИ		
Витрати часу менеджменту	6 – 12 місяців	Не має прямої вартості, але є ключовим ризиком. Відвертання уваги від операційної діяльності.

Джерело: сформовано на основі [10, 11, 12].

- втрата контролю та конфіденційності, оскільки перехід у статус публічної компанії суттєво обмежує свободу дій засновників та керівництва. Ця теза знаходить свій прояв через наступне: ризик

¹ Публічна компанія зобов'язана мати незалежних директорів у наглядовій раді, комітети з аудиту, винагороди та номінацій, чіткі політики щодо конфлікту інтересів та розкриття інформації. Ці механізми захищають права всіх акціонерів, підвищують якість стратегічних рішень і зменшують ризики шахрайства або зловживань з боку менеджменту.

розмивання частки існуючих акціонерів¹; публічність фінансової та операційної інформації (теоретично може послабити конкурентні позиції компанії); тиск на короткострокові результати (публічні інвестори та аналітики очікують регулярного зростання виручки та прибутку щокварталу).

• публічний статус робить компанію вразливою до зовнішніх факторів (ринкових та правових ризиків), до яких можна віднести: вразливість до коливань ринку (успіх IPO критично залежить від кон'юнктури ринку); підвищена юридична відповідальність: (публічна компанія несе повну відповідальність за достовірність інформації в проспекті емісії та щоквартальній звітності); обтяжлива регуляторна звітність (після IPO компанія зобов'язана постійно дотримуватися вимог регулятора (НКЦПФР) та фондової біржі).

Таким чином, на основі всього вищевикладеного можна скласти узагальнену порівняльну таблицю щодо вигід та обмежень (таблиця 3).

Таблиця 3.

Стратегічний аналіз IPO

Критерій аналізу	Аргументи «ЗА» (Вигоди)	Аргументи «ПРОТИ» (Ризики та обмеження)
Фінансовий аспект	• Масштабне фінансування. Залучення значного капіталу без зростання боргового навантаження. • Створення «валюти». Акції як платіжний засіб для майбутніх M&A. • Ліквідність активів. Можливість для засновників та ранніх інвесторів реалізувати частину інвестицій.	• Високі прямі витрати. Комісія андерайтерів (5-7%), юридичні та аудиторські послуги (\$0.5-2.5 млн+). • Відвернення уваги менеджменту. Тривалий процес (6-12 міс.) відволікає від операційної діяльності.
Стратегія та контроль	• Прискорення росту. Фінансування експансії, НДДКР, виходу на нові ринки. • Підвищення конкурентоспроможності. Статус публічної компанії як конкурентна перевага.	• Ризик втрати контролю. Розмивання частки засновників. • Тиск на короткострокові результати. Необхідність щоквартально відповідати очікуванням ринку, що може зашкодити довгостроковій стратегії.
Репутація та ринок	• Підвищення пізнаваності бренду. Потужний PR-ефект і підвищення довіри серед клієнтів, постачальників і партнерів. • Залучення стратегічних інвесторів.	• Втрата конфіденційності. Примусове розкриття фінансової та операційної інформації перед конкурентами.
Корпоративне управління	• Покращення стандартів управління. Впровадження прозорих процедур, незалежної наглядової ради, що підвищує ефективність. • Мотивація персоналу. Програми опціонів на акції для залучення та утримання талантів.	• Обтяжлива регуляторна звітність. Постійне дотримання вимог НКЦПФР/ SEC та біржі (МСФЗ, розкриття суттєвої інформації). • Підвищена юридична відповідальність. Ризик судових позовів від акціонерів.
Зовнішні чинники	• Сприятлива кон'юнктура. Можливість отримати високу оцінку під час «буму» на ринку IPO.	• Ринкова волатильність. Невдача розміщення або знижена оцінка через несприятливу ринкову ситуацію.

Джерело: сформовано авторами.

Таким чином, можна прийти до висновку, що стратегічне рішення про IPO є оптимальним, коли довгострокові переваги від залучення капіталу, підвищення статусу та поліпшення управління переважають витрати та ризики, пов'язані з втратою конфіденційності, контролю та збільшенням адміністративного навантаження. Ключовими факторами є готовність компанії до публічності, чітка стратегія використання коштів та сприятлива ринкова кон'юнктура.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Ухвалення рішення про IPO має ґрунтуватися на глибокому стратегічному аналізі готовності компанії, а не на тимчасових стимулах. Цей крок є оптимальним лише за наявності комплексу взаємопов'язаних умов. Насамперед, компанія має досягти певної стадії зрілості, де IPO стає інструментом для прискорення росту вже стабільного бізнесу, а не засобом вирішення операційних проблем. Ідеальний кандидат має доведену бізнес-модель, послідовну історію зростання та потребує значного капіталу для якісного «стрибка» – масштабування, виходу на нові ринки або великих поглинань, який неможливо здійснити за рахунок власних коштів чи традиційного кредитування.

Однак фінансової готовності недостатньо. Критично важливою є психологічна та операційна готовність самої компанії та її власників до публічності. Це передбачає готовність до втрати конфіденційності, публічного розкриття фінансових показників і стратегічних планів, а також до постійного тиску з боку ринку та інвесторів, що часто змушує орієнтуватися на короткострокові результати. Крім того, компанія має бути операційно готовою до впровадження високих стандартів корпоративного управління, міжнародної звітності та прозорих процедур.

Незважаючи на внутрішню готовність, успіх IPO критично залежить від зовнішніх умов. Проведення розміщення є доцільним у період сприятливої ринкової кон'юнктури, коли «вікно можливостей» відкрите. Це

¹ Випуск нових акцій для продажу інвесторам призводить до зменшення частки засновників та початкових інвесторів. Якщо їхня частка стане меншою за 50 %, вони можуть втратити абсолютний контроль над прийняттям ключових рішень на загальних зборах акціонерів.

означає високий інвестиційний «апетит», стабільний або зростаючий фондовий ринок та високі оцінки компаній-аналогів, що дозволяє розраховувати на привабливу власну оцінку вартості.

Найважливішим же фактором, що об'єднує всі попередні умови, є наявність чіткої, переконливої та прозорої стратегії використання коштів. Інвестори купують не просто акції, а майбутнє зростання компанії. Тому вони повинні чітко бачити «інвестиційну історію» – конкретний план того, на що саме будуть витрачені кошти, і як ці інвестиції забезпечать майбутню вартість. Без такого плану навіть технічно підготовлене ІРО може не знайти достатнього попиту. Таким чином, ІРО є стратегічно обґрунтованим вибором лише тоді, коли зріла компанія, з чіткою стратегією зростання та готовністю до публічності, використовує сприятливу ринкову кон'юнктуру для залучення капіталу на своє масштабування.

Література

1. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки [Електронний ресурс] : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text> Дата звернення: 30.10.2025.
2. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс]: Закон України від 17.09.2008 № 514-VI. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text> Дата звернення: 30.10.2025.
3. Про затвердження Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів, а також особами, які надають забезпечення за такими цінними паперами [Електронний ресурс] : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 06.06.2023 № 608. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1307-23#Text> Дата звернення: 30.10.2025.
4. Astarta Holding N.V. History and development [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://astartaholding.com/en/history-and-development/> Дата звернення: 05.11.2025.
5. Вихід Kernel з Варшавської біржі перенесли на 2024 рік [Електронний ресурс] // Forbes.ua. – 2023. – 8 грудня. – Режим доступу: <https://forbes.ua/news/vikhid-kernel-z-varshavskoi-birzhi-perenesli-na-2024-rik-08122023-17774> Дата звернення: 03.11.2025.
6. Kernel Holding S.A. Current report No. 7/2007 – Summary of the Offering [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2017/10/Current_Report_7_Final_eng.pdf Дата звернення: 05.11.2025.
7. Milkiland debuted at the WSE [Електронний ресурс] // MLK Foods. – 2010. – December. – Режим доступу: <https://mlkfoods.cy/uk/2010/12/07/milkiland-debuted-at-the-wse/> Дата звернення: 03.11.2025.
8. Milkiland Public Company Ltd. Milkiland publishes the results of the first quarter of 2021 (includes information on IPO at WSE, 2010) [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://mlkfoods.cy/2021/06/25/milkiland-publishes-the-results-of-the-first-quarter-of-2021/> Дата звернення: 05.11.2025.
9. ІРО. Історія українського бізнесу [Електронний ресурс] // Forbes.ua. – 2021. – 4 серпня. – Режим доступу: <https://forbes.ua/30-rokiv-ukrainskogo-biznesu/2007-god-ipo-istoriya-ukrainskogo-biznesu-04082021-1989> Дата звернення: 03.11.2025.
10. Ritter J. R. Initial public offerings / J. R. Ritter // Contemporary Finance Digest. – 1998. – Vol. 2, No. 1. – P. 5–30.
11. IPO Costs and Considerations: A Guide for Companies / Latham & Watkins. – New York : Latham & Watkins Publications, 2023. – 45 p.
12. Fee Rate Advisory #1 for Fiscal Year 2024 / U.S. Securities and Exchange Commission // Federal Register. – 2024. – Vol. 89, No. 125. – P. 35467–35469.

References

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2006). Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky [On Capital Markets and Organized Commodity Markets]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>
2. The Verkhovna Rada of Ukraine (2008). Pro aktsionerni tovarystva [On Joint Stock Companies]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17#Text>
3. National Securities and Stock Market Commission of Ukraine (2023). Pro zatverdzhennia Polozhennia pro rozkryttia informatsii emitentamy tsinnikh paperiv, a takozh osobamy, yaki nabaiut zabezpechennia za takymy tsinnymy paperamy [On Approval of the Regulation on Disclosure of Information by Issuers of Securities, as well as by Persons Providing Security for Such Securities]. Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1307-23#Text>
4. Astarta Holding N.V. (n.d.). History and development. Available at: <https://astartaholding.com/en/history-and-development/>
5. Forbes.ua (2023). Vykhid Kernel z Varshavskoi birzhi perenesly na 2024 rik [Kernel's exit from the Warsaw Stock Exchange postponed to 2024]. Available at: <https://forbes.ua/news/vikhid-kernel-z-varshavskoi-birzhi-perenesli-na-2024-rik-08122023-17774>
6. Kernel Holding S.A. (2007). Current report No. 7/2007 – Summary of the Offering. Available at: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2017/10/Current_Report_7_Final_eng.pdf
7. MLK Foods (2010). Milkiland debuted at the WSE. Available at: <https://mlkfoods.cy/uk/2010/12/07/milkiland-debuted-at-the-wse/>
8. Milkiland Public Company Ltd. (2021). Milkiland publishes the results of the first quarter of 2021 (includes information on IPO at WSE, 2010). Available at: <https://mlkfoods.cy/2021/06/25/milkiland-publishes-the-results-of-the-first-quarter-of-2021/>
9. Forbes.ua (2021). IPO. Istoriia ukrainskoho biznesu [IPO. History of Ukrainian business]. Available at: <https://forbes.ua/30-rokiv-ukrainskogo-biznesu/2007-god-ipo-istoriya-ukrainskogo-biznesu-04082021-1989>
10. Ritter, J. R. (1998). Initial public offerings. Contemporary Finance Digest, *2*(1), 5-30.
11. Latham & Watkins (2023). IPO Costs and Considerations: A Guide for Companies. Latham & Watkins Publications.
12. U.S. Securities and Exchange Commission (2024). Fee Rate Advisory #1 for Fiscal Year 2024. Federal Register, *89*(125), 35467–35469. Available at: <https://www.federalregister.gov/documents/2024/06/28/2024-14094/fee-rate-advisory-1-for-fiscal-year-2024>