

УДК336.6:658.14/17

НАУКОВІ ПІДХОДИ ДО ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОВЕДЕННЯ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ АКЦІЙ КОМПАНІЯМИ

Мар'яна Стефанишин

*Львівський національний університет імені Івана Франка
79008 м. Львів, проспект свободи, 18*

У статті розкривається зміст та особливості наукових підходів у світовій фінансовій науці до дослідження первинного публічного розміщення акцій компаніями

Ключові слова: корпоратизація, компанії, «вікно можливостей», первинне публічне розміщення акцій, життєвий цикл, вартість компанії, зовнішнє фінансування, прибутки, контроль.

Корпоратизація української економіки зумовлює потребу у нарощенні власного капіталу з використанням можливостей фондового ринку шляхом проведення первинного публічного розміщення акцій. Однак процес первинного публічного розміщення акцій є досить складною системою, де поряд з ринковим механізмом діє і державне регулювання. З огляду на це, актуальним в умовах глобалізації є дослідження та розкриття особливостей здійснення первинного публічного розміщення акцій та створення власної сучасної фінансової теорії IPO з врахуванням здобутків світової фінансової науки.

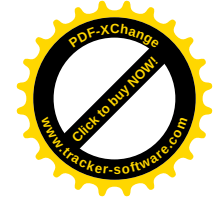
Значний внесок у створення та розвиток теорії первинного публічного розміщення акцій зробили зарубіжні учені Деборах Л. і МакДональд Р. Хое Х., Маулс Р., Нанда В., Ріттер Дж, Пагано М., Панетта Ф., Зінгалес Л., Роел А., Максимович В., Піхлер П. та інші учені-економісти.

Метою статті є аналіз сучасних зарубіжних фінансових теорій з IPO (життєвого циклу і вибору моменту виходу на біржу) та врахування їх особливостей компаніями у практиці проведення первинного публічного розміщення акцій на вітчизняному фондовому ринку.

Теоретичним підґрунтям проведення первинного публічного розміщення акцій компаніями, на думку зарубіжних учених, є дві групи економічних теорій: життєвого циклу та вибору моменту виходу на біржу [1].

Теорії вибору моменту виходу на біржу стверджують, що компанії проводять первинне публічне розміщення акцій в найбільш сприятливий момент часу.

Американські учені Деборах Л. і МакДональд Р. (Deborah L. and McDonald R.) у 1990р. розробили модель з асиметричною/неповною інформацією, щоб дізнатися, в який період часу компанії, як правило, здійснюють первинне публічне розміщення акцій. Припустимо, що менеджери компанії мають інформацію, наприклад, про вартість компанії на сьогоднішній день, але ця інформація буде невідома на ринку до наступного періоду. Компанія є «недооцінена», якщо розкриття цієї інформації призведе до збільшення ціни на акції та «переоцінена» у випадку, якщо це зумовить зниження ціни.



Однак, менеджери компанії повинні залучити капітал для фінансування майбутніх проектів. Коли проекти є довгострокові і чекати на фінансування не так дорого, тоді очікується, що недооцінені компанії не будуть розміщувати свої акції на біржі і чекатимуть більш сприятливих цін. З іншої сторони, переоцінені компанії будуть проводити первинне публічне розміщення акцій негайно, тому що їх очікування може призвести до втрати проекту, для якого потрібне фінансування та – до зниження вартості компанії [1].

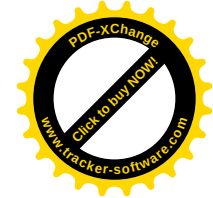
Існує також певна послідовність визначення ціни на акції перед оголошенням про первинне публічне розміщення акцій (IPO) для цих двох типів компаній. Переоцінена компанія буде мати середню продуктивність до первинного публічного розміщення акцій, тому що вона вийде на біржу безпосередньо після отримання проекту, для якого потрібне фінансування. З іншого боку, недооцінена компанія буде чекати з первинним публічним розміщенням акцій. Ось чому, у них буде вище середнього продуктивність перед проведенням IPO. У результаті цього, існують варіації в обсягу емісії акцій в різний період часу та бажання компаній проводити первинне публічне розміщення акцій, коли є позитивний розвиток на ринку акцій [2].

Хое Х., Маулс Р., Нанда В. (Choe H., Maulis R., Nanda V.) у 1993р. розробили динамічну модель випуску акцій, яка також враховує небезпеку укладання угоди не з найкращим інвестором (adverse selection effect). Але відмінність даної моделі від моделі Деборах Л. і МакДональд Р. полягає в тому, що тут взято до уваги те, що компанія може фінансувати свої проекти також, взявши кредит. Іншою відмінністю є те, що Хюк Х., Маулс Р., Нанда В. враховують також зв'язок між рівнем цін на фондовій біржі, бізнес-циклом і реакцією цін на акції у випадку повідомлення про емісію акцій.

За результатами цієї моделі, небезпека укласти угоду не з найкращим інвестором (adverse selection effect) буде зменшуватися, коли економічні умови для нових інвестицій будуть перспективнішими. У ці періоди середній прибуток з випуску акцій буде більш позитивним. З іншого боку, невпевненість щодо вартості активів компанії сприяє зростанню неправильного вибору інвестора (adverse selection effect) [3].

За результатами моделі, для компаній набагато вигідніше робити первинне публічне розміщення акцій на великих, ліквідних біржах, де велика кількість компаній уже котирується. Спостерігається «ефект снігової кулі» («snowballing effect»), тобто, коли фондові біржі стають більш ліберальними, зменшують бар'єри виходу і, таким чином, збільшується загальна чисельність інвесторів. Це, в свою чергу, сприяє тому, що більша кількість компаній вирішує проводити первинне публічне розміщення акцій саме на цих біржах. Дії уряду, які стимулюють розвиток фондового ринку, можуть відігравати важливу роль в ініціюванні «ефекту снігової кулі» [3].

Переваги фінансування через первинне публічне розміщення акцій зростають, якщо інвестори отримують цінну інформацію, не витрачаючи на це кошти. Це інформація, як правило, про проблеми поза компанією (наприклад, чи подобається її продукція споживачам або, які продукти розробляють конкуренти?). З іншого боку, отримання інформації, наприклад, про можливий успіх внутрішньої реорганізації компанії буде дорожчим. Ось чому модель передбачає, що компанії будуть проводити первинне публічне розміщення акцій, коли виводять на ринок нові продукти. Крім того, компанії вирішують проводити приватне розміщення, коли



планують зробити внутрішню реорганізацію, після чого вони можливо також здійснять первинне публічне розміщення акцій [3].

Якщо на біржу виходять компанії, товари яких зв'язані з іншими галузями, ймовірність проведення первинного публічного розміщення акцій буде зростати, так як на ринку буде більше цінної інформації для інвесторів. Це також спостерігалось під час кластеризації по галузях компаній, які провели первинне публічне розміщення акцій [3].

Багато зарубіжних учених в своїх економічних теоріях аналізують збільшення вартості компаній, які продають подібні товари і представляють одну галузь, як результат позитивних тенденцій на фондовому ринку. Проте у випадку, коли інвестори є надмірно оптимістичними, компанії відповідають збільшенням емісії акцій, щоб скористатися цим «вікном можливостей» («window of opportunity»).

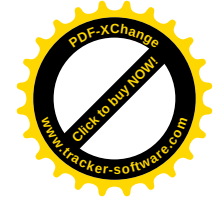
Бакер М., Вурглер Дж. (Baker M., Wurgler J.) у 2000р. проаналізували гіпотезу про «вікно можливостей». Вони використали щорічні дані про сукупний випуск акцій компаніями по відношенню до їх заборгованості впродовж 1928-1997рр. і з'ясували, що в разі, коли випускається багато акцій, наприклад, в даний період, то в наступному періоді будуть менші прибутки на фондовому ринку[4].

Ріттер Дж. (Ritter J.) у 1984р. дослідив у своїй роботі шестирічний період (1977-1982рр.), щоб знайти пояснення гіпотезі про «вікно можливостей». Цей період включав «гарячий» ринок 1980-х рр., коли середній прибуток з акції був 48,4% порівняно з 16,3% протягом решти частини періоду 1977-1982рр. [5].

Ріттер Дж. також виявив, що протягом періоду 1977-1982рр. була великою різниця на початку торгів в обсягах середнього прибутку з випущених акцій між компаніями з природними і неприродними ресурсами. Автокореляція середніх місячних прибутків з випущених акцій на початку торгів для компаній з неприродними ресурсами була низькою, тобто не спостерігався «гарячий» ринок. Була також позитивна залежність між ризиком і середнім прибутком з випущених акцій на початку торгів, і вона була незмінна/постійна. Первинне публічне розміщення акцій з високим ризиком показали не тільки високі прибутки з випущених акцій на початку торгів, але також і великі коливання/мінливість.

Випуски акцій компаній з природними ресурсами мали також позитивну залежність між ризиком та середнім прибутком з випущених акцій на початку торгів, але вона була дуже змінна/непостійна. Поясненням «гарячого» ринку серед випусків акцій компаній з природними ресурсами є те, що інвестиційні банки, які допомагали в розміщенні акцій, скористалися з нафтового і газового буму, який відбувся в 1980 році. Тобто, вони використали це «вікно можливостей», сприятливу ситуацію для видобувних галузей на фінансових ринках. Такі моменти тривають не дуже довго, тому компанії прагнуть оперативно реагувати

Пагано М., Панетта Ф., Зінгалес Л. (Pagano M., Panetta F., Zingales L.) у 1998р. перевірили гіпотезу про «вікно можливостей» на італійському фондовому ринку за період в одинадцять років, протягом якого близько 139 компаній зробили первинне публічне розміщення акцій на Міланській фондовій біржі. За їх результатами, компанії, швидше за все, виходять на первинне публічне розміщення акцій, коли середнє співвідношення ринкової ціни акції до її бухгалтерської оцінки (market-to-book ratio) компаній з їхньої галузі є досить високою. Учені виявили, що високе співвідношення ринкової ціни акції до її бухгалтерської оцінки (market-to-book ratio) не обов'язково спричинене потребою в коштах для своїх інвестиційних проєктів. Вони пояснили, що компанії вибирають час для проведення первинного публічного



розміщення акцій, щоб скористатися із завищеної оцінки вартості компаній в конкретній галузі, а не для того, щоб залучити гроші для нових інвестиційних проектів і зростання компанії[6].

Теорії життєвого циклу, згідно яких компанії вирішують провести первинне публічне розміщення своїх акцій на фондовій біржі, коли вони вже знаходяться на певному рівні свого розвитку.

Залучення капіталу для фінансування подальшого розвитку та зростання компанії є однією з головних причин проведення первинного публічного розміщення на фондовій біржі.

Згідно теорії ієрархії (pecking order) за умови, що менеджери компанії мають більше інформації щодо реальної вартості компанії, ніж потенційні інвестори, компанії використовують різні джерела фінансування, але в останню чергу використовують публічне розміщення акцій на фондовій біржі [7]. Тобто власники компаній для нових інвестиційних проектів в першу чергу використовують власні гроші та інші внутрішні ресурси.

Вичерпавши внутрішні ресурси, може бути наступний етап - заощадження друзів і родичів. Тільки після цього, компанія звертається до більш формальних джерел фінансування: банки, венчурні фонди. Зовнішнє фінансування завжди є дорожчим, ніж внутрішні ресурси, так як є додаткові ризики і агентських витрат.

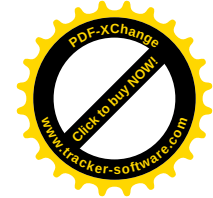
Проте, коли компанія зростає, має високе боргове навантаження, низьку ліквідність акцій та відсутність диверсифікації портфеля може підштовхнути до нового виду залучення фінансування – первинне публічне розміщення акцій на фондовій біржі, незважаючи на значні організаційні витрати, які будуть понесені.

Як зазначив Пагано М., Роел А. (Pagano M., Roell A. (1998)), з точки зору основного контролюючого акціонера компанії, оптимальна структура власності зазвичай включає деяку міру дисперсії, щоб уникнути надмірного контролю з боку інших акціонерів. Оптимальна дисперсія власності компанії може бути досягнута шляхом первинного публічного розміщення акцій на фондовій біржі, але цей вибір також тягне за собою деякі витрати (вартість лістингу та втрати контролю над реєстром акціонерів). Якщо власник контрольного пакета акцій продає акції шляхом приватного розміщення замість публічного, він уникає витрат на лістинг, але повинен терпіти інших нових великих зовнішніх акціонерів, які можуть моніторувати його занадто часто. Стимул проволити первинне публічне розміщення акцій є сильнішим, коли потрібно залучити великий обсяг зовнішнього фінансування[7].

Зінгалес Л. (Zingales L.) у 1995р. розробив модель, яка рекомендує власникам компаній найкращий спосіб її продажу, а також проведення первинного публічного розміщення акцій.

Проводячи первинне публічне розміщення акцій, початковий власник компанії може, таким чином, змінити пропорцію прав на контроль компанією та її грошовими потоками/прибутками. Ці два компоненти є різні. Всі акціонери можуть отримати прибутки (cash flow rights) відповідно до кількості куплених акцій компанії. Але вигодами прав контролю (control rights) можуть користуватися тільки ті акціонери, які володіють контрольним пакетом акцій [8].

Саме тому ринок поводить по-різному для цих двох компонентів. Ринок прав на прибутки є дуже конкурентним завдяки великій чисельності малих інвесторів. Отже, компанія може отримати повну вартість за рахунок продажу різним невеликим інвесторам. З іншого боку, ринок продажу контрольних пакетів акцій обмежено



невеликою кількістю великих інвесторів і він є не дуже конкурентним. У результаті цього, компанія буде не в змозі виручити за них повну вартість [8].

Таким чином, ці два компоненти вартості компанії повинні бути продані двома різними способами: права на прибуток з куплених акцій через аукціон різним малим інвесторам, а права контролю (контрольні пакети акцій) шляхом прямих переговорів [23].

Якщо компанія продає права на прибуток багатьом різним інвесторам, вона може отримати перевищення курсової вартості акцій, оскільки є багато бажаючих їх купити і компанії не потрібно вести переговори з кожним покупцем. Однак, за допомогою переговорів з потенційним покупцем, компанія може максимізувати свої результати від реалізації прав контролю.

Існують два обмеження до цієї стратегії. По-перше, цінність прав на прибуток залежить від того, хто має контрольний пакет акцій. Якщо компанія вирішить зберегти за собою небагато прав на прибуток, то вона може втратити мотивацію продавати контроль кращому покупцю пізніше. По-друге, закон може робити певні обмеження на комбінацію прав на прибуток та контроль.

Ці результати існують, коли потенційний покупець бажає збільшити майбутню вартість прав на прибуток. В іншому випадку, стратегією компанії має бути не здійснення первинного публічного розміщення акцій, а приватне проведення переговорів з потенційним покупцем про продаж компанії.

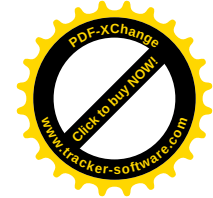
Підсумовуючи, варто зазначити, що початковий власник компанії використовує первинне публічне розміщення акцій для продажу частини своєї компанії за вищою ціною, ніж це було б у випадку її прямого продажу [23]. Крім того, Пагано М., Панетта Ф., Зінгалес Л. (1998) емпірично довели, що через три роки після первинного публічного розміщення акцій обороти даної компанії у два рази перевищують обороти аналогічної компанії, але яка є у приватній власності. Цей ефект проявляється набагато сильніше в дочірніх компаніях, материнська компанія яких провела первинне публічне розміщення акцій, тобто вихід на біржу можна розглядати як оптимальний метод продажу компанії.

Хемманур Т., Фулгієрі П. (Chemmanur T., Fulghieri P.) у 1999р. розробили модель, щоб дослідити, на якому етапі свого життєвого циклу для компанії краще виходити на біржу. Згідно моделі у компанії є дві можливості: розмістити свої акції в приватному порядку за допомогою венчурного фонду, який не прагне ризикувати або продати численним дрібним інвесторам через первинне публічне розміщення акцій.

На фондовому ринку кожен інвестор купує тільки невелику кількість акцій різних компаній за звичайною ціною акції, яка є публічною, і саме тому повністю диверсифікованою. З іншого боку, в ході приватного розміщення невелике число великих інвесторів забезпечує значну частину капіталу, якого потребує компанія [10].

Модель була побудована з припущенням, що угоди між компанією та інвесторами будуть укладатися за наявності асиметричної/неповної інформації. Але за певну суму коштів інвестори можуть отримати додаткову інформацію про реальну вартість компанії [10].

Коли акції продаються одному великому інвестору шляхом приватного розміщення, витрати на отримання інформації про компанію є зведені до мінімуму, тому що цей інвестор купує капітал компанії після проведення її оцінки тільки один раз. Але у інвестора є й недолік, оскільки він вкладає великі кошти в одну компанію і не диверсифікує ризику. Ось чому, він буде очікувати набагато більшої



прибутковості куплених акцій в рівновазі (equilibrium), враховуючи рівень невизначеності щодо майбутніх прибутків.

З іншого боку, на фондовому ринку є велика кількість інвесторів. Кожен з них має невеликі частки компаній і ризик є повністю диверсифікованим. Однак тут теж присутній недолік – дублювання витрат на купівлю інформації про компанію. Це залежить також від суми цих витрат.

Ось чому, в рівновазі (equilibrium) в основному ті компанії проводять первинне публічне розміщення акцій, про яких уже достатньо інформації на ринку і витрати на оцінку реальної вартості компанії будуть низькими. А «молоді» компанії вибирають приватне розміщення в рівновазі через великі кошти на отримання інформації [10].

Модель також показує, що у випадку, коли інші показники залишаються незмінними, то компанії з великими потребами в капіталі і з галузей, де є велика технологічна невизначеність, віддадуть перевагу первинному публічному розміщенню акцій на більш ранній стадії свого розвитку [10].

Максимович В., Піхлер П. (Maksimovic V., Pichler P.) у 2001р. розробили модель для аналізу вибору типу фінансування компанією з галузі, де існують технологічні зміни. Інвестиції в цій галузі проходять в два етапи: на початковому – компанія купує технологію і перевіряє, чи вона працює; на другому – компанія повинна фінансувати виробництво. Модель враховує, що існуючі компанії потребують капіталу тільки на другому етапі і багато потенційних учасників, які можуть інвестувати на першому етапі в ту саму технологію, яку мають вже існуючі компанії або в кращу.

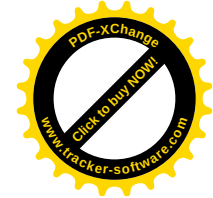
Компанії зіштовхуються з двома ризиками. Перший з них - це, коли нові компанії входять на ринок і можуть скопіювати технологію, що зменшить прибутки існуючих компаній (ризик входу нових компаній), а другий ризик полягає в тому, що технологія компанії може бути витіснена більш передовою технологією суперника (технологічний ризик) [11].

Ці ризики залежать від суми інвестицій, які повинні бути зроблені на першому і другому етапах. Витрати на інвестиції на першому етапі є початковими витратами входу на ринок для нових компаній в галузі. Якщо вони високі в порівнянні з витратами на інвестиції пізніше, то компанії зіштовхуються з низьким технологічним ризиком [11].

Модель показала, що компанії використовують на початку приватне фінансування в ризикованих галузях, де є високі початкові витрати для входу на ринок та з низьким технологічним ризиком (ймовірність бути витісненою більш передовою технологією суперника). Компанії проводять первинне публічне розміщення акцій на початку своєї діяльності в перспективних галузях з низькими витратами входу на ринок та низьким технологічним ризиком [11].

Було також доведено, що в галузях, де ризик входу нових компаній є значним, перше первинне публічне розміщення акцій в галузі буде спонукати інших робити це майже в той же час. З іншої сторони, якщо технологічний ризик є значним, буде небагато проведено первинних публічних розміщень акцій на ранній стадії існування компанії.

І коливання прибутковості, з яким зіштовхується перший покупець акцій є вищою, коли компанія фінансується за допомогою приватного, а не публічного розміщення своїх акцій. Основною причиною цього є те, що, коли компанія проводить первинне публічне розміщення акцій, вона створює вторинний ринок



власних акцій, який відображає все нову інформацію і має вплив на прийняття рішення потенційних конкурентів вийти на ринок.

Тобто, позитивна (негативна) інформація про перспективи розвитку компанії, яка зробила первинне публічне розміщення акцій, призводить до додаткового зменшення виходу на ринок конкурентів, які мають ту саму технологію і, таким чином, зменшує позитивний (негативний) вплив цієї інформації про компанію. Така інформація може бути, в основному, отримана, коли компанія виходить на біржу. Ризик неправильного вибору, з яким зіштовхуються інвестори, також зменшується, що призведе до меншого заниження вартості (underpricing) акцій компанії під час первинного публічного розміщення акцій, ніж при приватному розміщенні [11].

Пагано М., Панетта Ф., Зінгалес Л. у 1998р. емпірично проаналізували основні вирішальні фактори первинного публічного розміщення акцій (IPO) на італійському ринку, а також вплив цього рішення на інвестиційну та фінансову політику компанії. Вони порівняли до та після первинного публічного розміщення акцій характеристики компанії з такого ж великого розміру компаніями, які не проводили його та залишилися в приватній власності.

Пагано М., Панетта Ф., Зінгалес Л. виявили, що:

- після первинного публічного розміщення акцій настає аномальне зменшення рентабельності;
- новий залучений капітал не використовується для фінансування подальших нових інвестицій, а для зменшення наявної заборгованості компанії;
- вихід на біржу знижує вартість банківського кредиту.

Брау Дж., Френсіс Б., і Когерс Н. (Brau J., Francis B., and Kohers N.) у 2003р. дослідили питання вибору стратегії компанії: провести первинне публічне розміщення чи бути купленим іншою компанією, яка уже має лістинг на фондовій біржі. Використовуючи вибірку, яка складалася з 9500 приватних компаній у США, учені вивчили основні фактори, що мають вплив на це рішення.

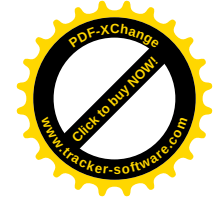
Результати показали, що на рішення щодо проведення первинного публічного розміщення акцій впливають чотири фактори[12].:

- галузь, до якої компанія належить;
- ситуація на ринку на той момент часу;
- витрати, пов'язані з трансакцією;
- в меншій мірі потреби у фінансових засобах.

Зокрема, наявність багатьох конкурентів всередині галузі, приватні ІТ- компанії, «гаряча» ситуація на ринку первинного публічного розміщення акцій в порівнянні з ринком злиттів та поглинань, поточна вартість залучення капіталу через банки, відсоток інсайдерської інформації, яка є всередині компанії та розмір компанії – усе це є позитивно пов'язане з ймовірністю, що компанія буде проводити первинне публічне розміщення акцій.

На противагу цьому, компанії фінансової сфери, компанії галузей з високою заборгованістю, і з галузі, де для укладання контрактів потрібна висока ліквідність компанії, засвідчили більшу ймовірність бути поглинутими іншими компаніями.

Таким чином, в статті розглянуто два типи теорій, що прагнуть пояснити причини, чому компанії проводять первинне публічне розміщення акцій – життєвого циклу та вибору моменту виходу на біржу та виявлено фактори, які необхідно врахувати компаніям-емітентам для успішного здійснення IPO.



1. Шишков Ю.В. Интеграционные процессы на пороге XXI века. Почему не интегрируются страны СНГ / Шишков Ю.В. – М. : НП «III тысячелетие», 2001. – 479 с.
2. Rajan R. G. Insiders and outsiders: The choice between informed and arm'slength Debt / R. G. Rajan // Journal of Finance. – 1992. – № 47. – P. 1367–1400.
3. Choe H. Common stock offerings across the business cycle: Theory and evidence / Choe H., Maulis R., Nanda V. // Journal of Empirical Finance. – 1993. – № 1. – P. 3–31.
4. Baker M.P. The equity share in new issues and aggregate stock returns / Baker M.P., Wurgler J. // Journal of Finance. – 2000. – № 55. – P. 2219–2257.
5. Ritter J.R. A review of IPO activity, pricing, and allocations / Ritter J.R., Welch I. // Journal of Finance. – 2002. – № 57. – P. 1795–1828.
6. Pagano M. Why do companies go public? An empirical analysis / Pagano M., Panetta F., Zingales L. // Journal of Finance. – 1998. – № 53. – P. 27–64.
7. Pagano M. The Choice of Ownership Structure: Agency Costs, Monitoring and the Decision to Go Public / Pagano M., Roell A. // Quarterly Journal of Economics. – 1998. – № 113:3. – P. 187–221.
8. Zingales L. Insider ownership and the decision to go public / L. Zingales // Review of Economic Studies. – 1995. – № 62. – P. 425–448.
9. Lucas D. Equity issues and stock price dynamics / Lucas D., McDonald R. // Journal of Finance. – 1990. – № 45. – P. 1019–1043.
10. Chemmanur T.J. A theory of the going-public decision / Chemmanur T.J., Fulghieri P. // Review of Financial Studies. – 1999. – № 12. – P. 249–279.
11. Maksimovic V. Technological innovation and initial public offerings / Maksimovic V., Pichler P. // Review of Financial Studies. – 2001. – № 14. – P. 459–494.
12. Brau J. The Choice of IPO versus Takeover: Empirical Evidence / Brau J., Francis B., Kohers N. // The Journal of Business. – 2003. – № 76:4. – P. 583–612.

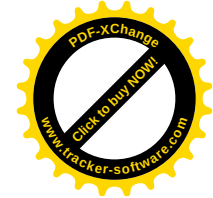
SCIENTIFIC APPROACHES IN THE GLOBAL FINANCIAL SCIENCE TO THE STUDY OF INITIAL PUBLIC OFFERINGS OF COMPANIES

M. Stefanyshyn

*Ivan Franko National University of Lviv,
Prospekt Svobody 18, UA - 79008, Ukraine*

The article reveals the content and features of scientific approaches in the global financial science to the study of initial public offerings of companies.

Keywords: corporatization, companies, «window of opportunity», initial public offering, life cycle, company's value, external funding, profit, control.



НАУЧНЫЕ ПОДХОДЫ К ИССЛЕДОВАНИЮ ПРОВЕДЕНИЯ ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ АКЦИЙ

М. Стефанишин

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко
79008 м. Львов, проспект Свободы, 18*

В статье раскрывается содержание и особенности научных подходов в мировой финансовой науке к исследованию первичного публичного размещения акций компаниями

Ключевые слова: корпоратизация, компании, «окно возможностей», первичное публичное размещение акций, жизненный цикл, стоимость компании, внешнее финансирование, доходы, контроль.