

Ксенія Гладчук

аспірант кафедри банківських інвестицій

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

РОЗВИТОК СВІТОВОГО РИНКУ ІРО В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

У статті розкрито сутність понять «ІРО» та «ринок ІРО». Визначено вплив фінансової глобалізації на функціонування світового ринку ІРО, проаналізовано сучасний стан його розвитку. Висвітлено особливості розвитку ринків ІРО у провідних країнах світу (на прикладі США, Китаю та Польщі). Виокремлено ключові тенденції, які нині панують на світовому ринку ІРО.

Ключові слова: ІРО, ринок ІРО, фінансова глобалізація, фінансова криза, галузева структура ринку ІРО, ключові тенденції розвитку світового ринку ІРО.

The article reveals the essence of IPO and IPO market definitions, determines the impact of financial globalization on the global IPO market functioning, as well as analyzes up-to-date conditions of its development. The features of leading IPO markets (by example of the USA, China and Poland) are distinguished and key trends dominating the global IPO market are specified.

Key words: IPO, IPO market, financial globalization, financial crisis, industrial structure of IPO market, key trends dominating the global IPO market.

Ефективне реформування вітчизняної економіки неможливе без відповідних капіталовкладень, тобто інвестицій. Саме інвестиції забезпечують економічне зростання будь-якої економіки, підвищення добробуту населення, якісне оновлення основних фондів, сприяють прогресивним структурним змінам у суспільному виробництві, реалізації досягнень науково-технічного прогресу та зростанню ефективності виробництва на мікро- і макрорівнях. В умовах поширення фінансової глобалізації постає необхідність освоєння нових методів залучення інвестиційних ресурсів. Серед таких нових та перспективних інструментів довгострокового фінансування бізнесу важливе місце посідає «первинна публічна пропозиція цінних паперів», або «ІРО» (від англ. *Initial Public Offering*).

Останнім часом у науковій та практичній літературі значна увага приділяється проблемі залучення капіталу через IPO. Серед робіт, присвячених дослідженню даного питання, варто виокремити праці таких зарубіжних науковців, як Дж. Рітгер [1], І. Уелч [2], С. Брегг [3], А. Лукашов [4], А. Могін [5] та ін. В даних трудах, в основному, узагальнені дослідження емпіричних даних щодо ринку IPO в країнах з розвиненим ринком цінних паперів (США, Європа), систематизовані тривалий досвід та практика проведення IPO. У вітчизняних наукових колах дослідженням явища IPO займаються наступні вчені: Г. Карпенко [6], В. Кукса [7], Л. Мельничук [8], В. Грушко та О. Чумаченко [9], Т. Майорова [10] та ін. Значна увага даному питанню приділяється аналітичними компаніями типу Ernst&Young, The PBN Company, Renaissance Capital, ДАГДА, які досліджують сучасний стан розвитку світового та місцевих ринків IPO. Однак, не дивлячись на суттєвий інтерес з боку зарубіжних та вітчизняних науковців та аналітиків до IPO, недостатньо висвітлено питання сутності ринку IPO, впливу фінансової глобалізації на його функціонування, а також напрямкам його розвитку.

Метою статті є розкриття сутності ринку IPO, визначення впливу фінансової глобалізації на його функціонування, аналіз його сучасного стану, висвітлення особливостей розвитку ринків IPO у провідних країнах світу (на прикладі США, Китаю та Польщі), а також виокремлення ключових тенденцій, які нині панують на світовому ринку IPO.

На початку нашого дослідження розкриємо сутність самого поняття IPO. В результаті узагальнення існуючих поглядів на його трактування [11; 12, с. 4; 13, с. 31; 14; 15, с. 27; 16; 17, с. 37; 18, с. 5], нами запропоновано вдосконалене тлумачення цього терміну: ***«IPO, або первинна публічна пропозиція акцій — це встановлена законодавством процедура, яка передбачає виникнення фінансових відносин з приводу підготовки, реєстрації та продажу акцій додаткового та основного випуску, у тому числі у формі депозитарних розписок на акції, необмеженому колу інвесторів на організованому ринку, що вперше здійснюється***

приватною компанією-емітентом, внаслідок чого вона змінює статус з приватної на публічну та залучає додатковий капітал».

IPO є ефективним не лише з точки зору окремої компанії, що отримує довгострокові ресурси для розширення діяльності, але й справляє позитивний вплив на економіку в цілому. Ефективно функціонуючий ринок IPO сприяє інтеграції економіки країни в систему світових господарських зв'язків, стимулює економічне зростання через залучення інвестицій, сприяє структурній перебудові економіки, слугує індикатором ділової активності, підвищує капіталізацію національного фондового ринку. В даному контексті важливим є розуміння сутності ринку IPO. Ми пропонуємо наступне визначення: *«Ринок IPO — це система фінансових відносин, пов'язаних з рухом вільних інвестиційних ресурсів від інвесторів, які мають на меті отримання додаткового прибутку, до емітентів, які потребують коштів для розширення власної діяльності, що супроводжується продажем їх акцій на засадах первинності, публічності та організованості».* Такий підхід визначає роль IPO в трансформації заощаджень в інвестиційний капітал з подальшим використанням його для розвитку бізнесу.

Сучасна історія IPO бере початок з кінця XX ст. Глобалізація ринків капіталу, яка розпочалася з 80-х років минулого століття, призвела до значного зростання кількості міжнародних IPO-угод. Сьогодні фінансова глобалізація справляє значний вплив на функціонування світового ринку IPO (рис. 1).

ФІНАНСОВА ГЛОБАЛІЗАЦІЯ

- Зростають кількість та обсяги IPO-угод;
- Іноземні інвестори при прийнятті рішення про вкладення коштів не обмежуються вітчизняними компаніями, а й шукають вигідні пропозиції далеко за межами своєї батьківщини;
 - Міжконтинентальна консолідація біржових платформ дає можливості для залучення капіталу емітентами як всередині країни, так і в інших частинах світу (подвійний міжнародний лістинг), що дозволяє розвивати бізнес в глобальному масштабі;
 - Простежується висока залежність місцевих ринків IPO від кон'юнктури світових фінансових ринків, підтвердженням чому є світова фінансова криза 2008-2009 рр. та боргова криза в Європі 2011 р.

*Рис. 1. Вплив фінансової глобалізації на функціонування світового ринку IPO**
* Складено автором самостійно.

За період свого існування сучасний ринок IPO переживав злети і падіння, але найбільш значним стало його зростання у 1995—2000 рр. Цього разу бум столітньої давнини в реальному секторі економіки змінився бумом ІТ-компаній. У рекордному 2000 р. на світовий ринок IPO вийшло близько 2 тис. компаній, що залучили понад 200 млрд. дол. США. Але ринок дуже швидко «перегрівся» і розпочався обвал, посилений терористичною атакою на США 11 вересня 2001 р. Спад продовжився аж до 2004 р.

Після трирічної стагнації в економіці ситуація почала змінюватися. На ринок вийшло більше 1500 емітентів, які залучили в цілому 131 млрд. дол. США. Знаковою для ринку IPO стала пропозиція влітку 2004 р. акцій одного з лідерів світової інтернет-індустрії — американської Google [19, с. 23-24]. Проте чергова кризова хвиля не змусила себе чекати. Вже 2007 року на фінансовому ринку США вибухнула іпотечна криза, яка вплинула спочатку на американську фінансову систему, а потім і на загальносвітову. Подальша рецесія на фондовому ринку призвела до того, що інвестори перенесли свою увагу на товарний ринок, що спричинило зростання цін на нафту й золото. Це, у свою чергу, спровокувало

зростання загальносвітової інфляції та зменшення темпів зростання світової економіки [20].

Останнє суттєво вплинуло і на обсяги IPO у світовому масштабі (рис. 2).

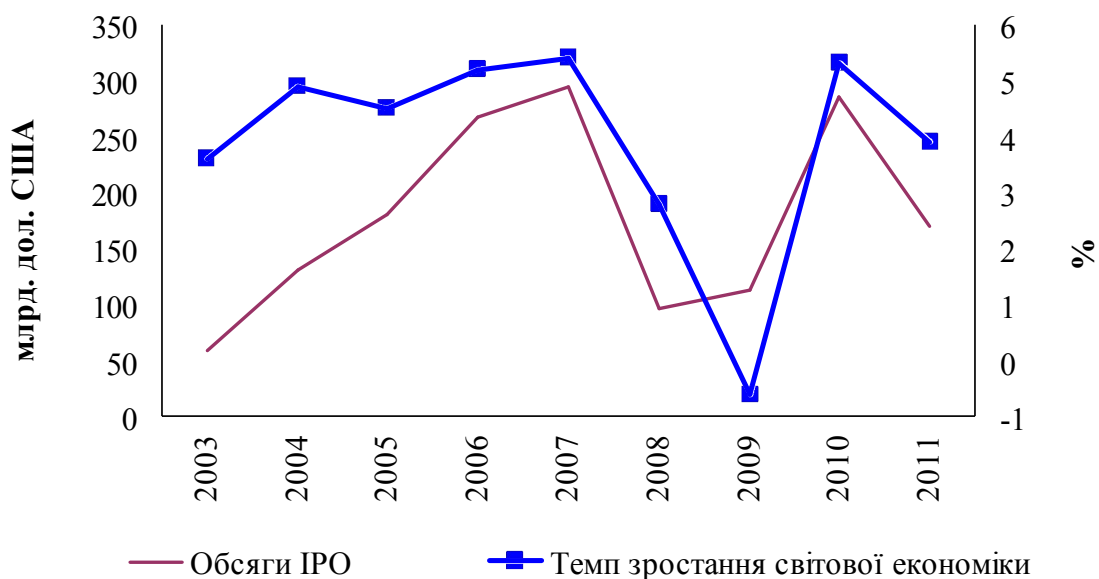


Рис. 2. Світові обсяги IPO та їх залежність від динаміки світової економіки у 2003-2011рр.*.

* Складено автором самостійно за: [21, с. 4; 22, с. 190].

Висока кореляційна залежність між даними показниками (прим. авт.: рівень кореляції між обсягами ВВП та IPO, розрахований автором за період 2003-2011 рр., склав 61,6%) призвела до того, що після рекордних обсягів 2007 р. у розмірі 295 млрд. дол. США, наступного 2008 року ринок IPO скоротився втричі.

Дефіцит ліквідності, непередбачувана динаміка фондових індексів, втрата довіри між учасниками фінансового ринку, негативний настрій інвесторів призвели до того, що світовий ринок IPO у 2008 р. виявився замороженим. Але вже з др. пол. 2009 р. він почав оживати. Незважаючи на невпевнений процес відновлення економіки західних країн, високі темпи зростання і рекордні угоди IPO в Азії у 2010 р. зумовили швидке відновлення активності в сфері IPO. На жаль, 2011 рік приніс із собою масові відстрочення та перенесення угод через проблеми у Греції, Іспанії та Португалії, події «арабської весни» та зниження агентством Standard&Poors кредитного рейтингу США.

Аналізуючи масштаби світового ринку IPO, доходимо висновку, що його величина порівняно зі світовою капіталізацією є мізерною (рис. 3). За всю сучасну історію його частка не перевищувала 0,7% світової капіталізації. Тобто IPO як інструмент фінансування досі не набув широкого розповсюдження.

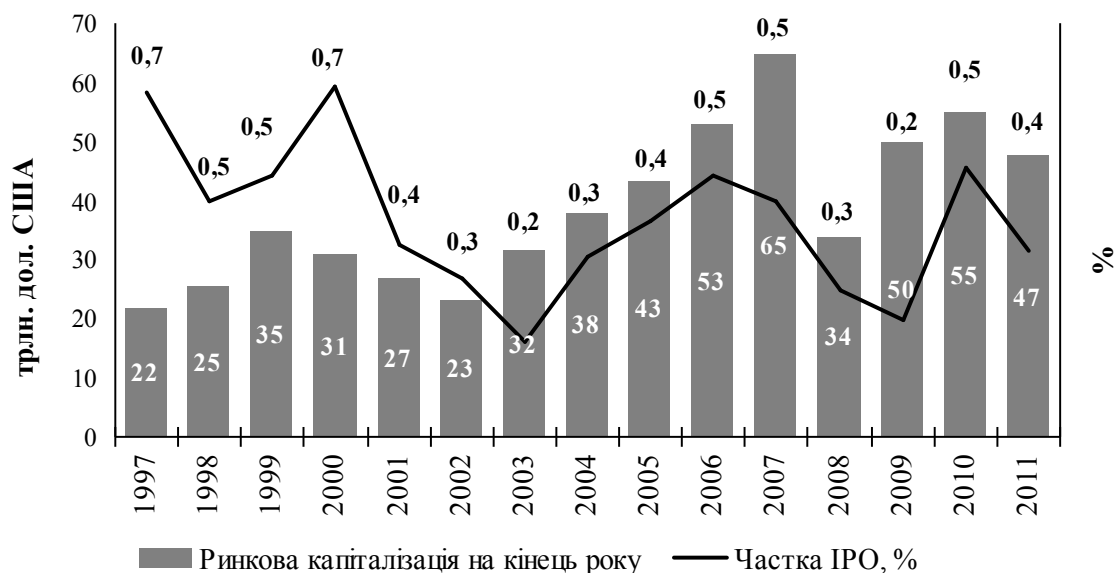


Рис. 3. Капіталізація світового ринку акцій та частка IPO в ній у 1997-2011 рр.*
* Складено автором самостійно за: [21; 23].

Тим не менше, на IPO як метод залучення капіталу в окремих країнах з кожним роком покладають все більше надії. В англосаксонських державах — США, Великобританії, Канаді — вважається нормою вихід на фондовий ринок навіть малих і середніх компаній. У цих країнах за допомогою емісії акцій фінансується до 15—20% усіх інвестицій в основний капітал. Проте в країнах континентальної Європи (Франція, Німеччина, Італія) за допомогою емісії акцій фінансується лише 5—10% інвестицій в основний капітал. Азія, лідер світового ринку IPO, навпаки, продовжує залучати рекордні суми саме через IPO.

Загалом, за попередні роки світовий фондовий ринок кілька разів змінював напрямок розвитку і демонстрував несподівані сюрпризи то в Європі, то в Азії, то у США. Активність за розмірами та кількістю проведених IPO за регіонами була однаково нестабільною: то масовий прихід російських компаній до Лондону, то переорієнтація китайського уряду на

ІРО (приватизація) на внутрішньому фондовому ринку, то криза ліквідності, що вибухнула у США і спричинила масовий відтік капіталу до ринків, що розвиваються, то боргова криза в Європі, яка спричинила падіння ІРО-активності в усьому світі.

Тим не менше, останніми роками країни Азії лідирують за рівнем активності на світовому ринку ІРО (рис. 4). Це пояснюється досить просто. У США та Європі дуже сильні макроекономічні ризики. У США це уповільнення економіки і високий рівень держборгу, в Європі інвестори побоюються загострення боргових проблем. При цьому, в Азії все відносно стабільно, тому кількість та обсяги угод тут більші.

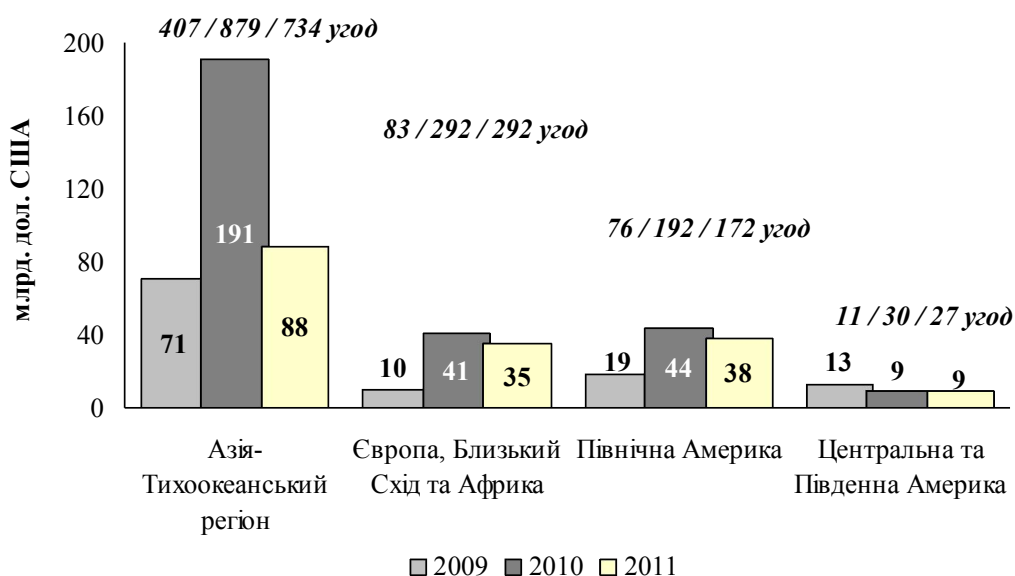


Рис. 4. Динаміка розвитку світового ринку ІРО за регіонами у 2009-2011 рр. (за країною походження емітента)*

* Складено автором за: [15, с. 4; 21, с. 5].

Як видно з рис. 4, у 2011 р. в Азіатсько-Тихоокеанському регіоні було проведено 734 ІРО-угоди на суму 88 млрд. дол. США (52% світового обсягу), з них 388 угод на суму 72,3 млрд. дол. США належить емітентам з Китаю (42,6% світового обсягу). Друге місце за вартістю ринку посіла Північна Америка зі 172 угодами обсягом 38 млрд. дол. США (22,3%), при цьому, на емітентів зі США припадає 108 угод на суму 36 млрд. дол. США (21,2% світового обсягу). Третє місце у світі посів регіон ЕМЕА (Європа, Близький Схід та Африка) із вартістю ринку ІРО у розмірі 35 млрд. дол. США (21%), з яких 20 млрд. дол. США

припадає на емітентів з Швейцарії, Іспанії та Росії. Окремо варто виділити IPO-ринок Польщі, який у 2011 р. посів друге місце у світі за кількістю угод, проведених польськими емітентами (137, або 10%), що також забезпечило країні лідерство в Європі [21, с. 5].

Аналіз найбільших IPO-угод, проведених за всю сучасну історію існування ринку, підтверджує все зростаючу роль Китаю у глобальному масштабі, про що говорять дані табл. 1. Так, з десяти найбільших IPO чотири угоди проведені саме емітентами Піднебесної. Окремо у складі Великого Китаю варто виділити успіх Гонконгу, який продовжує зміцнювати репутацію привабливого біржового центру для проведення IPO західними компаніями. Популярність Гонконгу ще більше зросла після проведення на ньому IPO широко відомих компаній, в тому числі модного дому Prada, який розмістив тут свої акції в червні 2011 р. і залучив 2,5 млрд. дол. США. Друге місце за кількістю найбільших IPO посів давній лідер світового фондового ринку — США.

Таблиця 1

Десять найбільших IPO у сучасній світовій історії*

Місце	Рік лістингу	Компанія	Біржа	Країна	Обсяг угоди, млрд. дол. США
1	2010	Agricultural Bank of China	Гонконгська та Шанхайська	Китай	22,1
2	2006	Industrial & Commercial Bank of China Ltd.	Гонконгська та Шанхайська	Китай	22,0
3	2010	AIA Group Ltd.	Гонконгська	Китай	20,5
4	1998	NTT Mobile Communications Network	Токійська	Японія	18,3
5	2010	General Motors Co.	Нью-Йоркська, Торонтська	США	18,1
6	2008	Visa Inc.	Нью-Йоркська	США	17,8
7	1999	ENEL SpA	Нью-Йоркська	Італія	17,4
8	2012	Facebook, Inc.	NASDAQ	США	16,0
9	1996	Deutsche Telekom	Нью-Йоркська	Німеччина	13,0
10	2006	Bank of China Ltd.	Гонконгська та Шанхайська	Китай	11,1

**Складено автором самостійно за: [15, с. 6; 24].*

Аналіз галузевої структури світового ринку IPO у посткризовий період (за 2008-2011 рр.) дозволяє зробити висновок про домінування фінансового та промислового секторів економіки (табл. 2). Хвиля масштабних IPO емітентів з фінансового сектору у 2008-2010 рр. була спричинена намаганнями компаній вирішити власні проблеми за рахунок залучення капіталу на первинному публічному ринку акцій. Далі йдуть енергетична та сировинна галузі. Додатково у 2010-2011 рр. до топ-п'ятірки увійшов сектор високих технологій, що пов'язано з поширенням чергового ІТ-буму у США. Так, за кількістю угод у 2009-2011 рр. він займав почесне третє місце [21, с. 3].

Таблиця 2

Галузева структура світового ринку IPO у 2008-2011 рр. *

	2008	2009	2010	2011
Топ-галузі за обсягами IPO, млрд. дол. США	Фінанси – 25,9 (27%)	Промисловість – 23,2 (21%)	Фінанси – 80,0 (28%)	Сировинна – 29,2 (17%)
	Енергетика – 18,4 (19%)	Фінанси – 22,6 (20%)	Промисловість – 57,6 (20%)	Промисловість – 26,4 (16%)
	Сировинна – 16,0 (17%)	Енергетика – 12,1 (11%)	Сировинна – 38,5 (14%)	Енергетика – 21,3 (13%)
	Промисловість – 14,2 (15%)	Нерухомість – 10,8 (10%)	Енергетика – 23,2 (8%)	Фінанси – 15,9 (9%)
	Телекомунікації – 6,9 (7%)	Сировинна – 7,2 (6%)	Високі технології – 20,7 (7%)	Високі технології – 14,7 (9%)
Усього залученого капіталу, млрд. дол. США	95,8 (100%)	112,6 (100%)	284,6 (100%)	169,9 (100%)

*Складено та доповнено автором самостійно за: [15, с. 2; 21, с. 3].

Вивчення досвіду побудови місцевих ринків IPO у таких країнах, як США, Китай та Польща, дозволило виявити ключові особливості їх розвитку (табл. 3).

Таблиця 3

Особливості розвитку місцевих ринків IPO у провідних країнах світу*

Країна	Особливості
США	➔ Найжорсткіші вимоги регулятора до емітентів і великі лістингові витрати, але і, відповідно, найбільший у світі рівень надійності ринку

	<ul style="list-style-type: none"> ➔ В той же час розроблено гнучкі регулятивні норми спеціально для доступу малих компаній, в т.ч. іноземних, на американський ринок IPO ➔ Найвищі стандарти корпоративного права ➔ Значна частка участі населення в операціях з акціями (близько 1/3) ➔ Домінування фінансового та IT-сектору у галузевій структурі ринку IPO США ➔ Різке збільшення частки іноземних емітентів (в середньому, 28%), і особливо, китайських (в середньому, 18%) на американському ринку IPO у 2007-2011 рр. ➔ Збереження провідних позицій країни на світовому ринку IPO протягом двох десятиліть (три з десяти найбільших IPO-угод у сучасній світовій історії здійснено американськими емітентами)
Китай	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Єдина у світі схема регулювання ринку IPO, яка передбачає жорсткий державний контроль та чітке планування його обсягів ➔ Жорстка сегментація ринку акцій для резидентів та нерезидентів ➔ Концентрована власність: китайський уряд є головним акціонером країни та одночасно основним емітентом на ринку IPO ➔ Приватизаційний характер IPO: активне використання IPO в якості механізму акціонування китайських державних компаній ➔ Система квотування IPO: щорічне встановлення квот на кількість нових акцій, що можуть бути запропоновані на публічному ринку ➔ Використання лотерейної системи розподілу IPO-акцій серед інвесторів у зв'язку з наявністю надмірного попиту на IPO ➔ Повністю «народний» характер китайського ринку IPO: домінування роздрібних інвесторів у зв'язку з наявністю колосальних заощаджень та відсутністю інших джерел інвестування в країні ➔ Відповідно, спекулятивний характер ринку ➔ Обмежений доступ іноземних інвесторів до китайського фондового ринку (лише через систему кваліфікованих іноземних інституційних інвесторів) ➔ Високий рівень первинної дохідності на ринку через наявність надмірного попиту на IPO ➔ Висока волатильність китайського ринку IPO ➔ Збереження першості на світовому ринку IPO, починаючи з 2006 р. (за виключенням 2008 р.), завдяки стабільному зростанню китайської економіки та постійній підтримці ринку урядом (з десяти найбільших IPO у сучасній світовій історії чотири угоди проведені компаніями саме з Китаю) ➔ Домінування промислового, сировинного та енергетичного секторів у галузевій структурі китайського ринку IPO
Польща	<ul style="list-style-type: none"> ➔ Широка підтримка ВФБ державою, активне рекламування біржі як фінансового центру регіону ЦСЄ ➔ Наявність успішно функціонуючого альтернативного майданчика (NewConnect), який робить ВФБ лідером ЄС за кількістю біржових дебютів (IPO) ➔ Використання в останні роки IPO в якості інструменту приватизації ряду великих держкомпаній, в т.ч. самої ВФБ ➔ Відкритий доступ іноземних учасників до польського ринку IPO, результатом чого є першість ВФБ серед бірж країн ЦСЄ за кількістю іноземних емітентів (46 компаній станом на кінець 2011 р.) та домінування іноземних інвесторів в угодах з акціями на основному ринку біржі (47% у 2010-2011 рр.) ➔ Активна участь вітчизняних інвесторів, зокрема, інституційних, представлених відкритими пенсійними фондами (OFE) та інвестиційними

фондами, що забезпечують постійний потік фінансових ресурсів до польського ринку акцій → Висока частка фізичних осіб, залучених до інвестування у вітчизняний фондовий ринок (в середньому, разом на основному та альтернативному майданчиках — 48% станом на кінець 2011 р.)
--

* Складено автором самостійно.

ВИСНОВКИ

Отже, в результаті дослідження впливу фінансової глобалізації на розвиток світового ринку IPO, аналізу його сучасного стану, а також особливостей його функціонування у провідних країнах світу, можемо виокремити тенденції, які нині панують на ньому:

1. Ключовою тенденцією розвитку світового ринку IPO є його *залежність від темпів зростання світової економіки*.

2. Друга тенденція полягає в *подвійному лідерстві Китаю та США* протягом останніх років (2006-2011 рр.). Позитивна динаміка на ринку IPO зберігається, в основному, завдяки китайським емітентам, які проходять процес приватизації, та американським фінансовим корпораціям, які намагаються вирішувати свої проблеми через залучення капіталу на відкритому ринку.

3. Наступною тенденцією розвитку світового ринку IPO є його *стрімкий розвиток за рахунок появи регіональних лідерів* серед країн, що розвиваються (приклад — Китай та Польща).

4. Четвертою тенденцією є *проведення великої кількості міжнародних IPO-угод* (подвійний лістинг на місцевій і закордонній біржах). Особливо популярними серед іноземних емітентів стають ринки, що розвиваються, зокрема, Гонконг та Польща. Американські та європейські компанії обирають такі майданчики через їх стабільність порівняно з власними ринками.

5. Ще однією тенденцією розвитку світового ринку IPO є *домінування на ньому компаній фінансового та промислового секторів протягом 2008-2011 рр.*

6. *Активне використання IPO в якості інструменту приватизації* (особливо, у Китаї та

ряді європейських країн).

7. Не менш важливою тенденцією є зростання конкуренції між світовими біржовими платформами у боротьбі за емітентів та інвесторів та відповідне пом'якшення (лібералізація) вимог до процесу IPO. Активний процес консолідації фондових бірж світу протягом 2007-2011 рр. призвів до того, що серед топ-15 бірж більше половини з них являють собою об'єднання провідних майданчиків певної країни / регіону. Це, у свою чергу, загострює конкуренцію та змушує біржові холдинги знижувати рівень вимог до емітентів для підвищення власної привабливості.

8. І заключною тенденцією розвитку світового ринку IPO є переважання на ньому інституційних інвесторів з поступовим збільшенням частки індивідуальних інвесторів в окремих країнах, що знову ж таки свідчить про лібералізацію процесу IPO.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ritter J.R., December 31, 2011. Initial Public Offerings: Tables Updated Through 2011 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <<http://bear.warrington.ufl.edu/ritter>>.
2. Welch, I., 1989. Seasoned offerings, imitation costs, and the underpricing of initial public offerings. Journal of Finance 44, 421–449.
3. Running a public company: from IPO to SEC reporting / Steven M. Bragg, John Wiley & Sons, Inc., 2009. — 316 p.
4. Лукашов А.В. Процесс приобретения капитала: первичное публичное размещение акций компании (IPO) // Управление корпоративными финансами. — 2004. — №4.— www.grebennikov.ru
5. IPO от I до O: Пособие для финансовых директоров и инвестиционных аналитиков / Андрей Лукашов, Андрей Могин. — 2-е изд., испр. и доп. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. — 361 с.
6. Карпенко Г. Проблеми та перспективи залучення інвестиційного капіталу українськими підприємствами на світових ринках шляхом IPO // Фінанси України. — №10. — 2008.
7. Кукса В. Це солодке слово — IPO. Українські підприємства відкривають для себе прогресивний спосіб інтеграції у світову економіку // Дзеркало тижня. — 28.09.2007. — № 35 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <www.dt.ua>.
8. Мельничук Л. Початок історії українських IPO. Погляд із Лондона // Дзеркало тижня. — 16.06.2006р. — №22 / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <www.dt.ua>.
9. Грушко, В. І. Первинне публічне розміщення акцій (IPO): теорія і практика вітчизняних компаній [Текст] : монографія / В. І. Грушко, О. Г. Чумаченко. — К.: Дорадо-Друк, 2009. — 252 с.
10. Майорова Т.В. IPO як форма залучення інвестиційного капіталу / Т.В. Майорова // Фінанси України. — 2010. — №6. — С. 80-88.
11. Глосарій Лондонської фондової біржі / [Електронний ресурс]. — Доступно з: <<http://www.londonstockexchange.com/global/glossary/i.htm>>.

12. *Потемкин А.* IPO вчера, сегодня, завтра... / Рынок ценных бумаг. — 15 мая 2005 г. — № 5 (19). — с. 4-7 / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://www.rcb.ru/rcb/2005-09/6859>>.
13. *Шлык П.В.* Экономическая сущность первичного публичного размещения акций // Представительная власть. Законодательство, Комментарии, Проблемы. — 2007. — № 1 (74) / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://pvlst.ru/img/pdf2007-1/10.pdf>>.
14. Сайт Комісії з цінних паперів та фондових бірж США / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://sec.gov/answers/ipo.htm>>.
15. Global IPO Trends Report 2011 / Звіт міжнародної аудиторської компанії Ernst&Young / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global-IPO-trends_2011/\\$FILE/Global%20IPO%20trends%202011.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global-IPO-trends_2011/$FILE/Global%20IPO%20trends%202011.pdf)>.
16. Сайт міжнародного біржового оператора NYSE Euronext / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://www.nyse.com/glossary/Glossary.html>>.
17. *Елисеев А.В.* От чего зависит эффективность IPO: взгляд со стороны биржи // Школа професійного бухгалтера. — № 1 (119), січень 2011. — с. 33-37.
18. *Данилов Ю.А., Якушин А.Ф.* IPO в России: Итоги 2007 / отчет Фонда «Центр развития фондового рынка». — М., 2008. — 30 с.
19. IPO — путь к биржевому рынку. Практическое руководство по публичному размещению ценных бумаг / В. Д. Никифорова, В. А. Макарова, Е. А. Волкова. — СПб.: Питер, 2008. — 352 с.
20. *Боднар І. Р.* http://lib.sau.sumy.ua/cgi-bin/irbis64r_opak62/cgiirbis_64.exe?Z21ID=&I21DBN=BD-17&P21DBN=BD-17&S21STN=1&S21REF=10&S21FMT=fullw&C21COM=S&S21CNR=20&S21P01=0&S21P02=0&S21P03=M=&S21COLORTERMS=0&S21STR=Наслідки фінансової глобалізації для України / І. Р. Боднар // Фінанси України : Науково-теоретичний та інформаційно-практичний журнал Міністерства фінансів України. — № 8. — 2009. — с. 68-75.
21. Global IPO Trends Report 2012 / Звіт міжнародної аудиторської компанії Ernst&Young — 29 с. — [Электронный ресурс]. — Доступно з: <[http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO_trends_2012/\\$FILE/Global_IPO_trends_2012.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global_IPO_trends_2012/$FILE/Global_IPO_trends_2012.pdf)>.
22. World economic outlook: a survey by the staff of the International Monetary Fund. — Washington, DC, April 2012. — 230 p. / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/01/pdf/text.pdf>>.
23. Статистичні дані Світової Федерації Бірж (World Federation of Exchanges) / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://www.world-exchanges.org/statistics>>.
24. All Time Largest Global IPOs - Top 25 / Дані компанії Renaissance Capital / [Электронный ресурс]. — Доступно з: <<http://www.renaissanc капитал.com/IPOHome/Rankings/biggest.aspx>>.