

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Кафедра Фінансового менеджменту та фондового ринку
(найменування кафедри)

Допущено до захисту
Завідувач кафедри

_____ (підпис)
“ _ ” 201 р.

КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
на здобуття освітнього ступеня магістра
зі спеціальності **072 Фінанси, банківська справа та страхування**
(шифр та найменування спеціальності)
за магістерською програмою професійного спрямування
Корпоративні фінанси
(назва магістерської програми)

на тему: **Первинні публічні розміщення (ІРО) на фондових біржах** (назва теми)

Виконавець:
студент 64 гр факультету **ФБС**
Новосьолов Євгеній Вадимович
(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

Науковий керівник:
К.Є.Н., ст.викладач
(науковий ступінь, вчене звання)
Астахова Наталя Ігорівна
(прізвище, ім'я, по батькові)

/підпис/

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ПЕРВИННОГО ПУБЛІЧНОГО РОЗМІЩЕННЯ	6
1.1. Економічна сутність IPO, цілі та завдання.....	6
1.2. Механізм реалізації процесу IPO.....	13
1.3 Переваги і недоліки IPO.....	25
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ ПРОВЕДЕННЯ IPO НА УКРАЇНСЬКОМУ РИНКУ ..	32
2.1 Аналіз проведення IPO українських компаній.....	32
2.2. Регресійний аналіз ключових факторів ефективності IPO.....	40
2.3 Аналіз світового ринку IPO.....	49
РОЗДІЛ 3. ПРАКТИКА ПРОВЕДЕННЯ IPO НА УКРАЇНСЬКОМУ РИНКУ	68
3.1. Основні проблеми проведення IPO в Україні.....	67
3.2. Рекомендації щодо реструктуризації компанії при підготовці до виходу на ринок IPO.....	72
3.3. Використання сучасних світових тенденцій проведення IPO в українську практику.....	78
ВИСНОВКИ	84
Список використаних джерел	87
Додатки	93

ВСТУП

Актуальність дослідження. Необхідність фінансування потреб розвитку бізнесу зумовлює попит суб'єктів господарювання на довгострокові ресурси.

Проблеми капіталізації українських підприємств, пошуку джерел залучення дешевих грошей на довгий строк набувають в сучасних реаліях особливої актуальності та потребують негайного вирішення. Підприємствам реального сектору економіки для стабільного розвитку та ведення бізнесу, зокрема інноваційного розвитку, необхідні стабільні довгі ресурси. Проблеми пошуку ефективних інструментів для залучення фінансових ресурсів є першочерговим питанням стратегічного розвитку акціонерних товариств.

Джерела залучення коштів у вигляді банківських кредитів є досить дорогими, а випуск корпоративних облігацій є недоцільним, оскільки скорочення темпів розвитку економіки та щорічне зростання інфляції роблять український ринок облігацій непривабливим для інвесторів. Унаслідок цього одним із можливих шляхів залучення інвестицій підприємствами є продаж частини акціонерного капіталу через IPO.

На сучасному етапі акціонерні товариства мають можливість використовувати різні інструменти залучення фінансових ресурсів завдяки розвитку фондового ринку.

Інтеграція України в світову економіку та посилення на вітчизняних теренах глобалізаційних процесів сприяли тому, що все більше українських підприємств почали переймати світовий управлінський досвід, застосовувати на практиці стандарти корпоративного управління та використовувати різноманітні інструменти для залучення фінансування. Банківське кредитування та випуск облігацій поширеними та апробованими способами залучення фінансових ресурсів на українському ринку. Поряд з тим на сучасному етапі розвитку підприємства в Україні відбувається зміна філософії вітчизняного бізнесу – підприємства шукають довгострокові та ефективні альтернативні джерела фінансування, серед яких значне місце посідає IPO (первинне публічне

розміщення акцій) – один із способів фінансування, під час якого підприємство отримує новий капітал у результаті публічного розміщення акцій на фондовій біржі.

ІРО вважається сьогодні одним із найважливіших механізмів на ринках капіталу. Це одночасно і канал для отримання молодими підприємствами нового капіталу, і спосіб інвесторів реалізувати прибутки на свої інвестиції. До того ж ринок первинних розміщень є одним з перспективних способів залучення капіталу для розвитку економіки та підвищення інвестиційного іміджу України. Це зумовлює науковий і практичний інтереси до ІРО в Україні як одного з актуальних способів залучення капіталу у вітчизняні підприємства.

Питанням залучення капіталу на фондових біржах присвячена достатня кількість наукових праць та практичних розробок. Проте при значній кількості як теоретичних, так і практичних напрацювань щодо залучення акціонерного капіталу дане питання залишається недостатньо розв'язаним, що не дає повною мірою скористатись новим джерелом поповнення фінансових ресурсів акціонерного товариства та скласти гідну конкуренцію існуючим.

Аналіз останніх наукових досліджень і публікацій. Теоретичне дослідження сутнісних характеристик та механізму ІРО у своїх працях зробили такі зарубіжні вчені-економісти: І. Велш, Р. Геддес, Д. Дрейхо, Дж. Ріттер, Т. Лугран, К. Рідквіст, Р. Гільсон, Б. Блек, Б. Чодрі, Р. Мертон та ін. Для того, щоб використовувати доробки вище зазначених науковців, їх потрібно адаптувати для умов функціонування підприємств України. Теоретичні та практичні аспекти проблеми розвитку міжнародних фінансових ринків і залучення коштів через ІРО досліджували і українські вчені, зокрема: Демченко А. В. [3], який у своїх працях розглянув основні етапи проведення ІРО; Шпот Н. І. [11], який приділив увагу проблемам проведення ІРО українськими компаніями; Кутовий Т. В. [6] досліджував методи первинного розміщення акцій, їх переваги та недоліки; Возна В. О. [2] вивчала процедуру випуску акцій та їх виведення на фондові біржі; Задорожна Р. [3], Резниченко Е. [9], Сушко Р. [10] у своїх наукових доробках розглянули тенденції та перспективи розвитку ІРО в Україні.

Проблематика первинного публічного розміщення акцій розглядається у численних наукових працях. Проте аналіз останніх досліджень і публікацій свідчить про недостатнє висвітлення цього питання в науковій літературі.

Мета роботи - вивчення теоретичних питань проведення первинного публічного розміщення цінних паперів (ІРО) для компаній та проведення аналізу існуючої міжнародної і вітчизняної практики.

Для досягнення поставленої мети в роботі необхідно вирішити такі завдання:

1. Визначити економічну сутність ІРО
2. З'ясувати механізм реалізації процесу ІРО
3. Визначити переваги та недоліки ІРО
4. Проаналізувати ІРО українських компаній
5. Зробити регресійний аналіз ключових факторів ефективності ІРО
6. Розглянути світовий досвід проведення ІРО
7. Виявити основні проблеми проведення ІРО на українському ринку
8. Надати рекомендації щодо проведення ІРО на українському ринку
9. Використати сучасні світові тенденції проведення ІРО в українську практику

Об'єктом дослідження є процес проведення ІРО на українському фінансовому ринку

Предметом дослідження є теоретичні та практичні засади проведення ІРО на українському фінансовому ринку

Інформаційною базою дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти, навчально методична література і наукові публікації вітчизняних та зарубіжних вчених-економістів; аналітичні доповіді; електронні ресурси світової мережі Internet.

Методи дослідження. В процесі виконання роботи були застосовані такі методи : монографічний, метод порівняння, спостереження, метод збору та групування інформації, метод горизонтального та вертикального аналізу, метод коефіцієнтів. Метод узагальнення використаний при написанні висновків

ВИСНОВКИ

Сам по собі фондовий ринок в Україні ще сильно відстає від фондових ринків розвинених країн. Наш ринок можна вважати, що розвивається, так як дуже великий вплив, через географічне положення, на нього чинять як ринки Європи, так і ринки Азії. Відповідно, можна сказати, що його подальший розвиток значною мірою буде залежати і від IPO компаній, які будуть його проводити на українському ринку. IPO для компанії - це перш за все, додаткове джерело фінансування. Після проведення IPO вона отримує можливість залучати його за нижчою ціною за рахунок розподілу ризиків серед більшого числа акціонерів. Більш того, поліпшення структури балансу дозволяє компанії залучати значну додаткове боргове фінансування, а також проводити додаткові емісії в подальшому, які можна використовувати для інвестування як в основний, так і в оборотний капітал.

В процесі написання даної дипломної роботи були вирішені наступні завдання:

1) Вивчено теоретичні аспекти проведення IPO. Зокрема, проаналізовані існуючі роботи, що досліджують феномен недооцінки і часткового пристосування при розміщенні акцій компанії. Вивчено механізм проведення IPO, поетапні кроки для успішної реалізації даного методу.

2) Проведено аналіз українського та світового ринку IPO, структури проведених угод. Примітною особливістю, є те, що найбільш популярною

біржою для розміщення акцій українських компаній, є Лондонська біржа (LSE). Лідуючою галуззю по кількості розміщень є сільське господарство та промислова нерухомість.

3) Була розроблена регресійна модель, метою якої було ідентифікація ключових факторів, що впливають на недооцінку IPO. Вибірка для аналізу складалася більш ніж з 60 проведених IPO за 2005-2018 роки, які відповідають критеріям первинного публічного розміщення. Побудована регресія допомагає виявити 4 фактора, які впливають на величину недооцінки акцій компанії. Це кон'юнктура ринку, ширина цінового діапазону, обсяг розміщення і коефіцієнт рентабельності активів компанії. Аналізуючи значення цих показників, компанія емітент може спрогнозувати величину і рух вартості, випущених в звернення акцій, в перші дні торгів і відповідно до отриманих висновками, коригувати політику розміщення.

Термін IPO розглядається з різних сторін. Але з упевненістю можна стверджувати, що дане джерело фінансування є зараз одним з найбільш привабливих для компаній, оскільки володіє наступними перевагами:

- залучені кошти складають власний капітал компанії;
- немає необхідності повертати залучені кошти інвесторам;
- доступ до широкого кола інвесторів через фондовий ринок;
- джерело довгострокового фінансування;
- можливість визначити реальну ринкову вартість акцій і реалізувати частину вартості акціонерної власності;
- немає необхідності в обов'язкових щорічних дивідендних виплат (по звичайних акціях).

Використовуючи IPO, компанія як би говорить ринку, що вона є відкритою і готова ділитися інформацією про свою діяльність з будь-якою зацікавленою особою, тому що публічні компанії зобов'язані публікувати звітність про свою діяльність у відкритих джерелах. Розвиток ринку IPO залежить не тільки від кількості розміщуваних компаній, але і від розвитку всієї інфраструктури ринку. Зокрема, необхідно приділяти більш пильну увагу

компаніям малої та середньої капіталізації, які планують проводити IPO. Деякі інвестиційні компанії вже зараз починають звертати увагу на потенційних клієнтів.

На основі проведеного аналізу можна зробити наступні висновки щодо розвитку ринку IPO в Україні:

По-перше, успішне IPO характеризується поєднанням двох чинників: досягнутої капіталізацією в момент розміщення і подальшим зростанням котирувань акцій компанії. При цьому ідеальним вважається поступове зростання котирувань після розміщення. Це означає, що, з одного боку, компанія продала акції за ціною, близькою до максимальної, з іншого - інвестори отримали можливість заробити премію за участь в розміщенні. У ситуаціях, коли ціна з плином часу падає або, навпаки, різко йде вгору, ущемляються інтереси або акціонерів компанії, які недоотримали кошти в ході розміщення, або інвесторів, переплата за акції компанії.

По-друге, український досвід також показує, що об'єктивно оцінити успішність того чи іншого IPO можна тільки в прив'язці до подальшої довгострокової динаміці котирувань компанії. Українські компанії залучають інвесторів в першу чергу можливостями зростання, і, коли прогнози не справджуються, інвестори розчаровуються і надалі при оцінці вартості компаній незмінно будуть закладати дисконт, пам'ятаючи про можливість невідповідності реальних результатів.

По-третє, якими б не були думки щодо успішності того чи іншого розміщення, всі компанії-емітенти погоджуються в одному - після проведення IPO справжня робота тільки починається. Отримала публічний статус компанії необхідно взаємодіяти з інвесторами, регулярно публікувати звітність, підтримувати корпоративний сайт, розкривати і правильно подавати істотні факти з життя компанії.

На закінчення хотілося б відзначити, що будь-яке публічне залучення коштів - це, перш за все, продаж майбутнього компанії таким, яким бачать його поточні власники. Щоб розміщення вийшло вдалим, необхідно чітко

сформулювати і довести до відома учасників ринку свої цілі і стратегію. Нерідко компанії спрямовують усі зусилля на досягнення короткострокових результатів, яких, як їм здається, чекає від них ринок. Але набагато найважливіше сконцентруватися на довгострокових цілях і допомогти інвесторам повірити в здатність компанії їх досягти. Побудова правильної стратегії розвитку і усвідомлення IPO як чергового кроку на шляху до її реалізації стане саме тим фактором, який дозволить інвесторам повірити в успіх компанії, а перед самою компанією відкриє нові горизонти.

Список використаних джерел

1. Закарян И. Фондовый рынок Украины. Как он работает // Валютный спекулянт. – 2000. – декабрь. – С. 12-16.
2. Костенко Н., Євтушенко Н. Первинна публічна пропозиція акцій (IPO) як спосіб виходу компанії на світові фондові ринки // Схід. – №4 (76) липень-серпень. – 2006. – С. 35-38.
3. Основні напрямки розвитку фондового ринку України на 2005-2010 роки. Затверджені Указом Президента України № 1648/2005 від 24 листопада 2005 року.
4. Задорожна Р. Первинне публічне розміщення цінних паперів як засіб розвитку фондового ринку України // Економіст. – №4. – 2006. – С. 48-50.
5. Грозний І.С. Модель взаємодії венчурного капіталіста і підприємця на інноваційному ринку України // Наукові праці Донецького національного технічного університету. Серія: Економічна. – Випуск 100-1. – Донецьк, ДонНТУ, 2005. – С. 145-154.
6. Гулькин П.Г. Практическое пособие по первоначальному публичному

- предложению акций (IPO). – СПб.: Аналитический центр “Альпари СПб”, 2004. – 238 с.
7. Хисамов И. Фабрика звезд бизнеса” // Эксперт Украины. – 2006. – С. 4-6.
8. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 07.07.2011
9. Кукса В. Это сладкое слово IPO / В. Кукса // Зеркало недели. – 2007. – № 35. – С.4.
- 10 . Шапран Н. Розміщення акцій українських компаній за кордоном: сучасні реалії /Н. Шапран // Цінні папери України. – 2010. – № 28 (622). – С. 30-31.
11. Гулькин П. Г. Практическое пособие по первоначальному публичному предложению акций (IPO). - СПб: Аналитический центр «Альпари СПб», 2002. – 238 с.
- 12 . Таранченко З. Стратегия выхода на IPOдиум / З. Таранченко // Стратегии. – 2006. – №11 – С. 32–33.
13. Петров В. Преимущества IPO перед прочими источниками инвестиций / В. Петров // Рынок ценных бумаг. – 2005. – №15 – С. 23–25.
14. “Програма розвитку фондового ринку України на 2011-2015 роки”, - [Електронний ресурс] Режим доступу: [www. ssmc.gov. ua](http://www.ssmc.gov.ua).
15. О. Баженова, канд. екон. наук, доц. (КНУ імені Тараса Шевченка), Ю. Баженова, канд. екон. наук (ТОВ "Міжнарод. автомоб. холдинг "Атлант-М")
Режим доступу:http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/opac/search.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/VKNU%5FEkon%5F2012%5F139%5F5%2Epdf
16. NYSE Listing Standards - [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.nyse.com/regulation/nyse/1147474807417.html>
17. Старцев В. Посткризисное IPO: где и как проводить? // Консультант. 2010. № 15. с.10-13.
18. Макалюк І. В. IPO компаній як фактор зростання національної економіки
Режим доступу: <http://sb-keip.kpi.ua/article/view/123260/132656>
19. London Stock Exchange – market statistics - [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.londonstockexchange.com/statistics/markets/markets.htm>
20. WSE» Market Data » Analysis and Statistics [Електронний ресурс] Режим доступу:

http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki_en

21 . Admission criteria for foreign issuers - [Електронний ресурс] Режим доступу:

<http://www.wseinternational.eu/index.php?page=1572>

22. (2016) 'ІРО на ринку України – єсть шанси!', Цінні папери України, (№ 9–10 (905– 906)), pp. [Online]. Available at: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=905-906&pub=7438 (Accessed: 7 Лютого 2018).

23. Вишневіська Е. (2006) 'ІРО на ринку України – єсть шанси!', Деньги: інформаційно-аналітична газета, pp. [Online]. Available at: <http://www.dengi-info.com/archive/article.php?aid=1445> (Accessed: 7 Лютого, 2018).

24. Гулькін П. (2006) http://cfin.ru/shop/books/goulkin_ipo.shtml. ЭСМ [Online]. Available at: http://cfin.ru/shop/books/goulkin_ipo.shtml (Accessed: 5 Лютого 2018).

25. Демченко А.В. (2012) ІРО на ринку України – єсть шанси!, Available at: <http://www.ipocongress.ru/rus/guide/ipostages/id/53> (Accessed: 5 Лютого 2018).

26. Павел Жуков — младший аналитик QBF Восстановление американского рынка IPO– Режим доступу:

<https://medium.com/@qbf/%D0%B2%D0%BE%D1%81%D1%81%D1%82%D0%B0%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B0%D0%BC%D0%B5%D1%80%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D0%BD%D1%81%D0%BA%D0%BE%D0%B3%D0%BE-%D1%80%D1%8B%D0%BD%D0%BA%D0%B0-ipo-fc0c0f2bdcf2>

27. Павел Жуков — младший аналитик QBF Восстановление американского рынка IPO– Режим доступу: <https://qbfin.ru/analytics/reviews/vosstanovlenie-amerikanskogo-rynka-ipo/>

28. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку , Available at: <http://www.ssmc.gov.ua/fund/info> (Accessed: 5 Лютого 2018).

29. Публичные размещения акций компаний Украины на зарубежных биржах (2012) , Available at: <https://economics.unian.net/stockmarket/716416-publichnyie-razmescheniya-aktsiy-kompaniy-ukrainyi-na-zarubejnyih-birjah.html> (Accessed: 7 Лютого 2018).

30. Резниченко Е. (2011) IPO для украинских компаний: нелёгкие деньги, Available at: http://www.prostobiz.ua/biznes/razvitie_biznesa/stati/ipo_dlya_ukrainskih_kompaniy_nelyogkie_dengi (Accessed: 7 Лютого 2018).
31. Сушко Р. (2012) Сучасні тенденції IPO, Available at: <http://www.ukrbizn.com/finansy/328-suchasn-tendencyi-ro.html> (Accessed: 7 Лютого 2018).
32. Шпот Н.І. (2011) 'Проблеми та перспективи проведення IPO українськими компаніями', in (ed.) Сучасні тенденції фінансового ринку.: , pp. С.48.
33. Кутовий Т. Первинне розміщення акцій у практиці українських компаній [Електронний ресурс] / Т. Кутовий. – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=663>
34. Карпенко М. IPO зі знаком мінус [Електронний ресурс] / М. Карпенко. – Режим доступу: http://www.avantcapital.biz/articles/ipo_so_znakom_minus.htm
35. Огляд IPO українських компаній з 2005 р. по серпень 2013 р. [Електронний ресурс]: звіт Price Waterhouse Coopers. – Режим доступу: http://www.pwc.com/en_UA/ua/services/capitalmarkets/assets/an_overview_of_ukrainian_ipos_rus.pdf.pdf
36. Шелехов К. Переваги первинного публічного розміщення акцій (IPO) як інвестиційного інструменту залучення капіталу виробничим підприємством [Електронний ресурс] / К. Шелехов // Електронне наукове фахове видання «Ефективна економіка». – Режим доступу: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=1019>
37. Шкарпова Е. Спецпроект «Корпоративні фінанси»: Життя після IPO [Електронний ресурс] / Е. Шкарпова.–Режим доступу: <http://archive.kontrakty.ua/gc/2007/3-4/19-e-dani.html>.
38. Ковалев, М. Первичное публичное размещение акций (IPO): тенденции и перспективы развития / М. Ковалев // Вестник ассоциации белорусских банков. – 2016. – № 12. – С. 15–30.

39. EY GLOBAL IPO TRENDS 2016 Q4 [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-ipotrends-report-4q16/\\$FILE/ey-global-ipo-trends-report-4q16.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-global-ipotrends-report-4q16/$FILE/ey-global-ipo-trends-report-4q16.pdf). – Date of access: 26.03.2017.
40. IPO Watch Europe Review of 2010 [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: https://www.pwc.pl/en/ipo-watch-europe/ipo_watch_europe_2010.pdf. – Date of access: 20.04.2017.
41. Неопределенность на рынке IPO в 2016 году [Электронный ресурс]. – 2016. – Режим доступа: <http://www.ey.com/ru/ru/newsroom/newsreleases/News-ey-uncertainty-puts-ipos-on-hold-in-2016-but-pipeline-is-strong-for-2017>. – Дата доступа: 01.11.2016.
42. Executing a successful IPO: Markets for technology [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: <http://www.pwc.ru/ru/capital-markets/assets/ipo-markets-for-technology.pdf>. – Date of access: 26.03.2017.
43. Global Technology IPO Review Full Year and Q4 2016 [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: <https://www.pwccn.com/en/technology/publications/global-technology-ipo-review-q4-2016/global-technology-ipo-review-full-year-and-q4-2016.pdf>. – Date of access: 26.03.2017.
44. Roadmap for an IPO A guide to going public [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: <http://www.pwc.com/us/en/deals/publications/assets/pwc-roadmap-to-an-ipo.pdf>. – Date of access: 26.03.2017.
45. Первичное размещение акций (IPO) интернет-компаний [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://ria.ru/spravka/20131107/974819940.html>. – Дата доступа: 26.03.2017.
46. Facebook вернулся к старту [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://www.gazeta.ru/business/2013/08/01/5536053.shtml>. – Дата доступа: 26.03.2017.
47. How Facebook overcame its disastrous IPO [Elektronic resource]. – 2017. – Mode of access: <http://fortune.com/2015/05/18/facebook-ipo-3-year>. – Date of access: 26.03.2017.

48. IPO китайской Alibaba установило мировой рекорд [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/business/22/09/2014/54242473cbb20fbbec119179>. – Дата доступа: 26.03.2017.
49. Американский рынок IPO: слабые итоги 2016 года и отличные перспективы в 2017-м [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <http://www.fomag.ru/news/amerikanskiy-rynok-ipo-slabye-itogi-2016-goda-i-otlichnye-perspektivu-v-2017-m/>. – Дата доступа: 26.03.2017.
50. PwC: на ИТ-рынке наблюдается рост выходов на IPO [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://www.cnews.ru/news/Top/2016-11-03_pwc_v_tretem_kvartale_v_segmente_vysokih_tehnologij. – Дата доступа: 26.03.2017.
51. Рейтинг 8 самых провальных IPO [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: <https://www.daily.rbc.ua/rus/show/rejting-8-samyhprovalnyh-ipo-07062012143800>. – Дата доступа: 26.03.2017.
52. Обзор IPO российских компаний за 2005–2014 гг. [Электронный ресурс]. – 2017. – Режим доступа: http://www.pwc.ru/en/capitalmarkets/publications/assets/a4_brochure_ipos_rus_print.pdf. – Дата доступа: 18.04.2017.