

**МОТИВАЦІЯ ЗВОРОТНОГО ПОГЛИНАННЯ  
ПРИ ВИХОДІ КОМПАНІЇ НА РИНКИ КАПІТАЛУ**

*Кутовий Т.В., аспірант кафедри міжнародних фінансів,  
Інститут міжнародних відносин КНУ імені Тараса Шевченка, м. Київ, Україна*

Зворотне поглинання є альтернативним способом набуття статусу публічної компанії для підприємств малого і середнього бізнесу, оскільки стандартний спосіб випуску депозитарних розписок є для них надто витратним і тривалим.

Для реалізації способу зворотного поглинання компанія підбирає компанію-оболонку, інкорпоровану в США, що свого часу вже вийшла на біржу, але згодом припинила свою основну діяльність через різні обставини, розпродас свої активи в рахунок покриття зобов'язань і призупинила свою комерційну діяльність. Прикладом може бути компанія-оболонка, яка [1]:

- зареєстрована у комітеті з ринку цінних паперів (SEC) корпорація,
- має акції, зареєстровані з дотриманням Закону «Про цінні папери» (Securities Exchange Act), і періодично складає звітність, керуючись правилом 12 (g) даного Закону;
- має вільну операційну історію, активи (відмінні від її ринкової капіталізації) та діючі, або умовні зобов'язання; має капіталізацію – 100 000 000 звичайних акцій; приблизно 5 000 000 акцій, які перебувають в обігу, не пов'язані з опціонами, варрантами та зобов'язаннями;
- має висновок аудиту звітності говорить про відсутність боргів і матеріальних активів.

Сутність зворотного поглинання у тому, що власники приватної компанії набувають право контролю над компанією-оболонкою шляхом поглинання її своєю компанією. Власники даної приватної компанії отримують акції компанії-оболонки (як правило, понад 50% акцій) і контролюють раду директорів останньої. Така угода може бути завершена впродовж 3 місяців [2].

У цей спосіб власники приватної компанії швидко перетворюють її на публічну. Частка акцій, що передаються в ході поглинання, часто сягає 90-95%. Ще 2-5% колишньої корпорації-оболонки при цьому відходить її першим американським акціонерам, які і підтримують ліквідність акцій компанії на початкових етапах торгівлі, а решта (3-7%) передається компанії-посереднику за здійснення програми зворотного поглинання та за подальше просування підприємства на американському фондовому ринку. Приватне підприємство в цей спосіб перетворюється на холдингову структуру на чолі з американською публічною компанією, контрольованою власниками підприємства, і виробничою філією (власне підприємством) у країні розташування. Спосіб зворотного поглинання веде до

підвищення капіталізації компанії, її вартість може у кілька разів перевищити вартість компанії в умовах внутрішнього ринку. Окрім зростання капіталізації за рахунок операційних показників компанії, додатковим чинником підвищення її вартості буде сама існуюча у публічній компанії США можливість оперативного і ефективного залучення західного акціонерного, а також дешевого короткострокового і довгострокового кредитного фінансування.

Іншим аспектом способу зворотного поглинання є отримання доступу компанії до іноземних інвестицій. Вихід компанії на фондовий ринок США дозволяє створити ефективний і низько затратний механізм залучення довгострокового фінансування для реалізації масштабних інвестиційних проектів [3].

У результаті поширення компанією-посередником інформації про компанію та стимулювання інвестиційного інтересу і купівельного попиту на її акції, акціонери компанії отримують можливість швидкого та безперешкодного продажу на ринку будь-яких пакетів акцій, включаючи навіть порівняно невеликі пакети. Враховуючи, що подібні продажі можуть здійснюватися, виходячи із зростаючої капіталізації компанії, її акціонери купують можливість отримувати фінансові ресурси, істотно не розмиваючи свій контроль над компанією .

У порівнянні з IPO спосіб зворотного поглинання має низку переваг [4]:

- вимоги до компанії, що використовує метод зворотного поглинання, менш жорсткі, ніж при проведенні IPO: активи та/або річний оборот можуть становити від 5 до 10 млн. дол. США, підприємство може лише виходити на точку прибутковості, а аудит може бути проведений лише за 2 роки;

- мало витратний і гарантований спосіб виведення компаній на фондовий ринок США при сумарних витратах в від 200 тис. дол. У ряді випадків компанії, що мають малий або навіть нульовий оборот, але хороші перспективи розвитку, виходили на американський фондовий ринок шляхом зворотного поглинання;

- механізм IPO передбачає, що акції компанії мають розміщуватися в США у вигляді депозитарних розписок, тоді як у результаті зворотного поглинання на біржі торгуються акції американської компанії, що істотно розширює коло потенційних інвесторів і кредиторів;

- на відміну від IPO, підготовка до якого триває мінімум 6-9 місяців, процес зворотного поглинання може бути завершений за 3-4 місяці за умови надання компанією всіх необхідних документів;

- додаткова позабіржова емісія акцій «американізованої» таким чином компанії стає можливою ще до досягнення нею повної ліквідності. Іноді навіть початкове фінансування відбувається в самому процесі зворотного поглинання, коли залишки на банківських рахунках компаній-оболонок обмінюються на додаткову частку акцій, що відходять першим американським акціонерам. Це одразу окупає всі витрати підприємства на зворотне поглинання.

Компанія, яка стає публічною внаслідок зворотного поглинання, починає стимулювати інтерес публічних інвесторів шляхом низки заходів. Як наслідок, зростає попит на акції компанії, вони починають активніше торгуватися, стають

ліквідними. У певний момент компанія-посередник організовує додаткову емісію акцій і розміщує їх на американському фондовому ринку, тобто, по суті, здійснює IPO, залучаючи тим самим необхідний інвестиційний капітал до компанії-клієнта. Важливо і те, що даний спосіб фінансування не є разовим, а може неодноразово повторюватися у вигляді додаткових біржових і позабіржових емісій із застосуванням різноманітних фінансових інструментів і механізмів.

Мотивація використання зворотного поглинання визначається низкою позитивних характеристик і наслідків: швидкість досягнення цілей угоди між компаніями-учасниками поглинання, відносна дешевизна і гнучкість. Закріпившись на американському фондовому ринку і підвищивши ліквідність своїх акцій, компанія отримує механізм практично необмеженого залучення іноземних інвестиційних ресурсів, за умови ефективного використання коштів від кожної емісії акцій, що покращує її виробничі та фінансові показники.

### ***Список літератури:***

1. Кутовий Т.В. Зворотне поглинання як спосіб виходу компанії на фондовий ринок США / Т.В. Кутовий // Актуальні проблеми міжнародних відносин: Зб. наук. праць Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка. - К.: ІМВ КНУ. – 2014. – Вип.118 (Ч.ІІ). – С. 197-201.

2. Adjei F. The determinants and survival of reverse mergers vs. IPOs / F. Adjei, K. Cyree, M.Walker // Journal of Economics and Finance. – 2008. – № 32. – P. 176-194.

3. Feldman D. Reverse Mergers and Other Alternatives to Traditional IPOs / D. Feldman. – New York: Bloomberg Press, 2009. – 272 p.

4. Lee M.C. Shell Games: Are Chinese Reverse Merger Firms Inherently Toxic? / M.C. Lee, Kevin K. Li, and Ran Zhang // Stanford University Working Paper. – 2012. – 55 p.