

# Залучення внутрішнього інвестора на фондовий ринок України: проблеми і рішення

Олександр Мертенс,

Директор Центру прямого  
інвестування, професор економіки та  
фінансів **kmbs**,

професор НАУКМА

[info@mertens.com.ua](mailto:info@mertens.com.ua)

Залучення внутрішнього інвестора  
– ключова проблема для  
українського фондового ринку

# Інвестори є різними

Тип	Обсяг ліквідних активів	Кількість
“дрібні”	< \$10k	мільйони?
“середній клас”	\$10k - \$100k	сотні тисяч?
“заможні”	\$100k - \$1m	десятки тисяч?
“багаті” (high net worth)	\$1m - \$5m	тисячі?
“дуже багаті” (very HNW)	\$5m - \$50m	сотні?
“ультра багаті” (ultra HNW)	> \$50m	десятки?

# У інвесторів різні цілі і ролі

- Управління заощадженнями
- Підприємництво
- (Напів-) професійний заробіток
- Розвага
- ...

# Теза 2

Зрозуміти **потреби** різних груп інвесторів, а потім “навчати” і “залучати”

# Що і як пропонувати інвестору: принципи не відрізняються від тих, які працюють на інших ринках

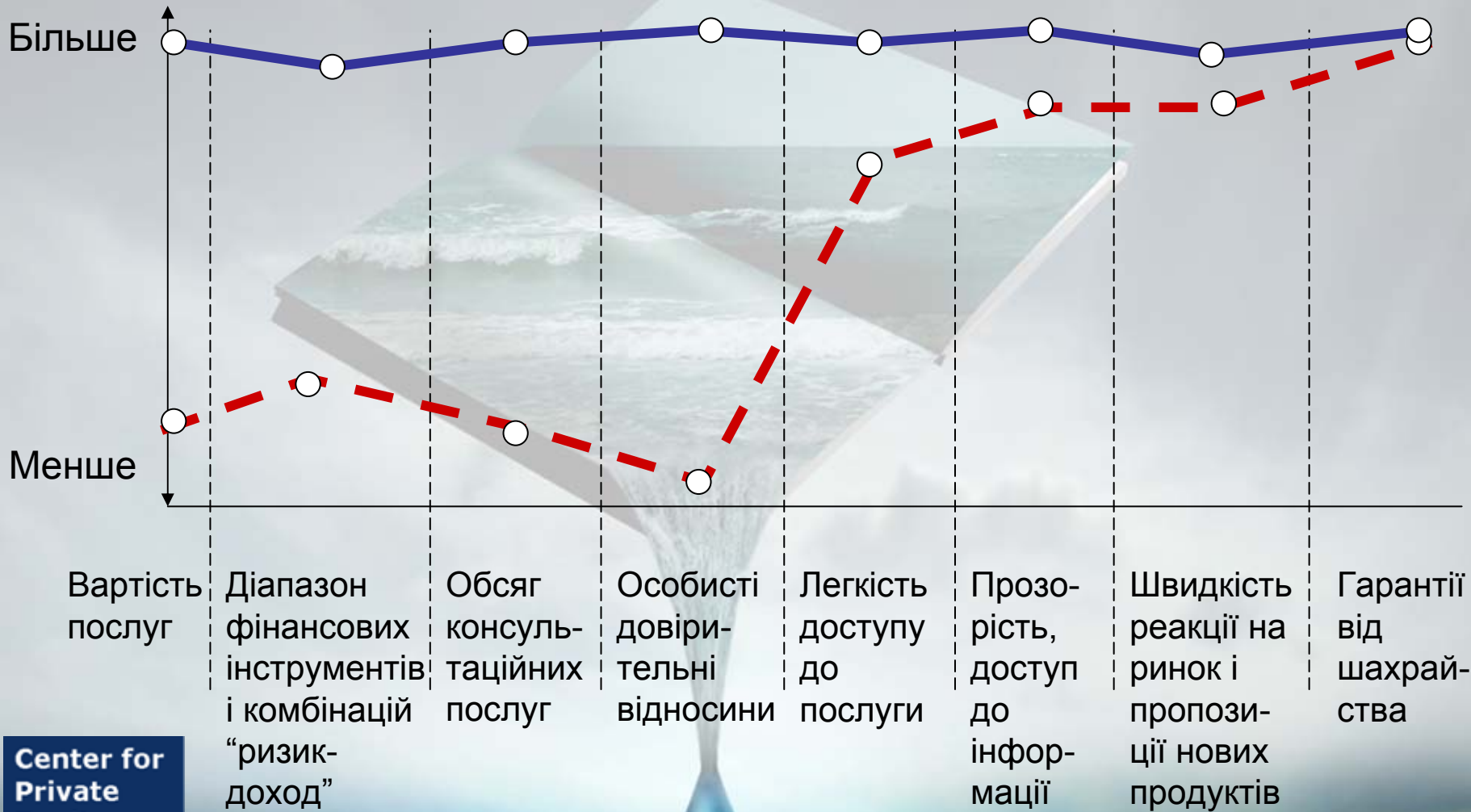
- **«Навчитися його [споживача] не обманювати, не заставляти чогось хотіти, а зрозуміти, що йому потенційно насправді і так потрібно, і пояснити, що так, ця штука є і вона знаходиться тут.»**

Олександр Маліс, президент компанії “Евросеть”  
– у інтерв’ю “Ведомостям”

# Головні питання

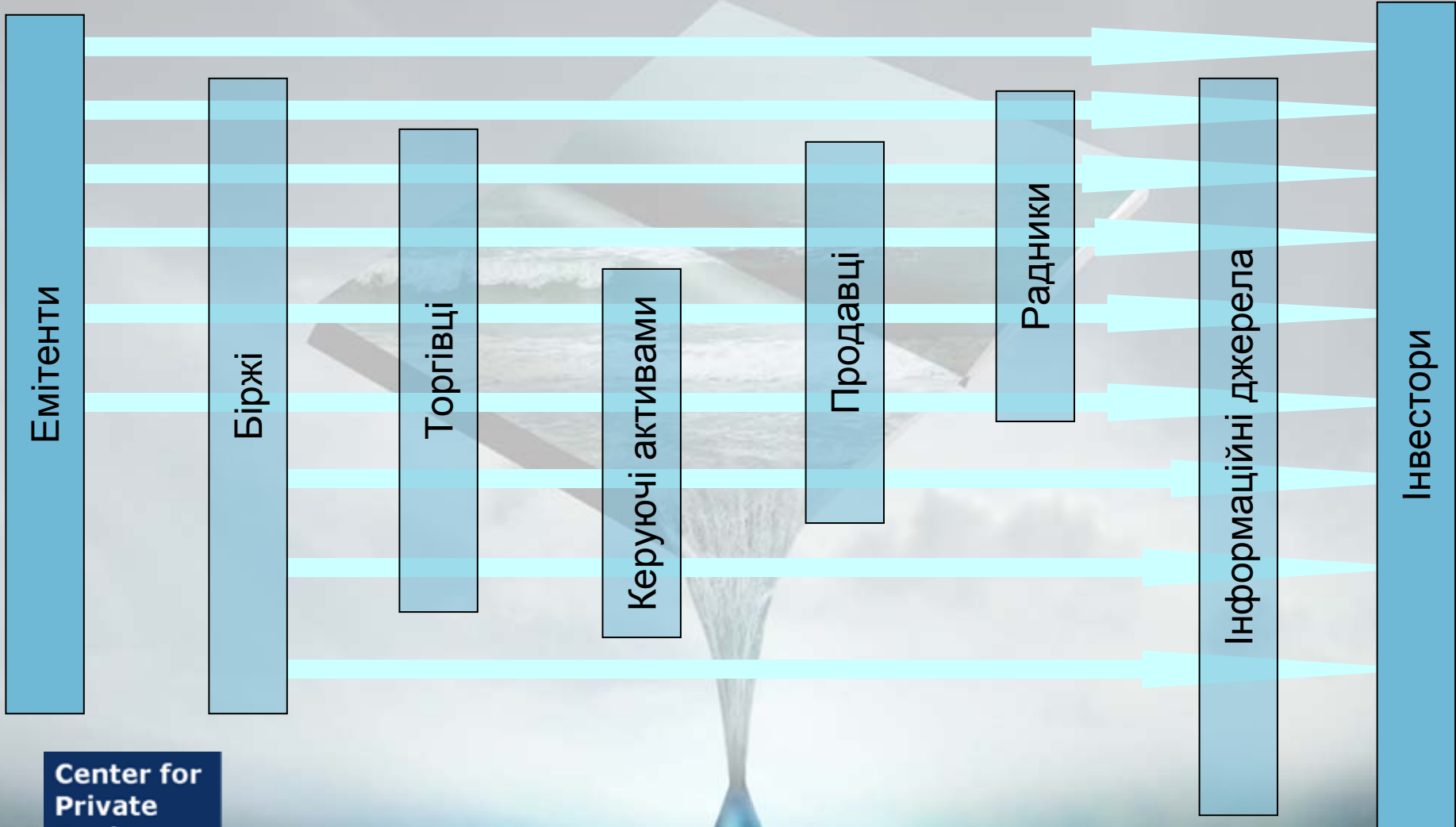
- Які варіанти **ціннісної пропозиції** матимуть успіх у кожної групи інвесторів?
- Які **бізнес-моделі** виявляться економічно життєздатними?
- Якими є інституційні **перешкоди** для реалізації цих бізнес-моделей?

# Продається не “послуга”, а набір цінностей





# Ланцюжки створення цінності – тенденція фрагментації?



<p><b>Ключові партнери/стейкхолдери</b></p> <p>Хто є нашими ключовими партнерами?</p> <p>Які ключові дії здійснюють партнери/стейкхолдери?</p> <p>Які <b>ключові ресурси</b> ми отримуємо від партнерів/стейкхолдерів?</p>	<p><b>Ключові дії</b></p> <p>Яких дій потребує наша ціннісна пропозиція, канали продажів, відношення із споживачами і потоки доходів?</p>	<p><b>Ціннісна пропозиція</b></p> <p>Яку <b>цінність</b> (цінності) ми пропонуємо споживачам?</p> <p>Які <b>проблеми</b> споживачів ми допомагаємо вирішити?</p> <p>Які <b>потреби</b> споживачів ми задовольняємо?</p> <p>Яку <b>композицію</b> продуктів і послуг ми пропонуємо кожному сегменту?</p>	<p><b>Відносини із споживачами</b></p> <p>Який тип відносин очікують від нас споживачі?</p> <p>Які з цих відносин ми встановили?</p> <p>Яких витрат вони потребують?</p> <p>Як вони інтегровані з бізнес-моделлю?</p>	<p><b>Сегменти споживачів</b></p> <p>Для кого ми створюємо цінність?</p> <p>Хто є нашими <b>ключовими</b> споживачами?</p>
<p><b>Структура витрат</b></p> <p>Які ключові ресурси є найбільш дорогими?</p> <p>Які ключові дії є найбільш витратними?</p>		<p><b>Потоки доходів</b></p> <p>За які цінності наші споживачі готові платити?</p> <p>За що і як вони платять сьогодні? Як вони хотіли б платити?</p> <p>Які потоки доходів найбільш важливі?</p>		

Сьогодні невідомо – які бізнес-  
моделі фінансових послуг стануть  
домінуючими у ХХІ столітті, і у нас є  
шанс для інновацій

# Теза 4

Розвиток фондового ринку – комплексна проблема, відсутність рішень для окремих складових робить марними всі зусилля

- Виконання угод і забезпечення прав власності
- Продукти і інструменти
- Інфраструктура
- Традиції і культура

- Відсутність на ринку достатньої кількості і обсягу **якісних інструментів**
- Проблеми **узгодження інтересів і корпоративного управління**
  - роль стимулів і роль держави – однаково важливі
- Нерозвиненість **строкових ринків**

- Ще раз - рівень витрат на **забезпечення прав власності і виконання угод**
- Біржі:
  - низька ліквідність
  - ефективність стратегії і бізнес-моделі

# Рівень розвиненості фінансового ринку \*

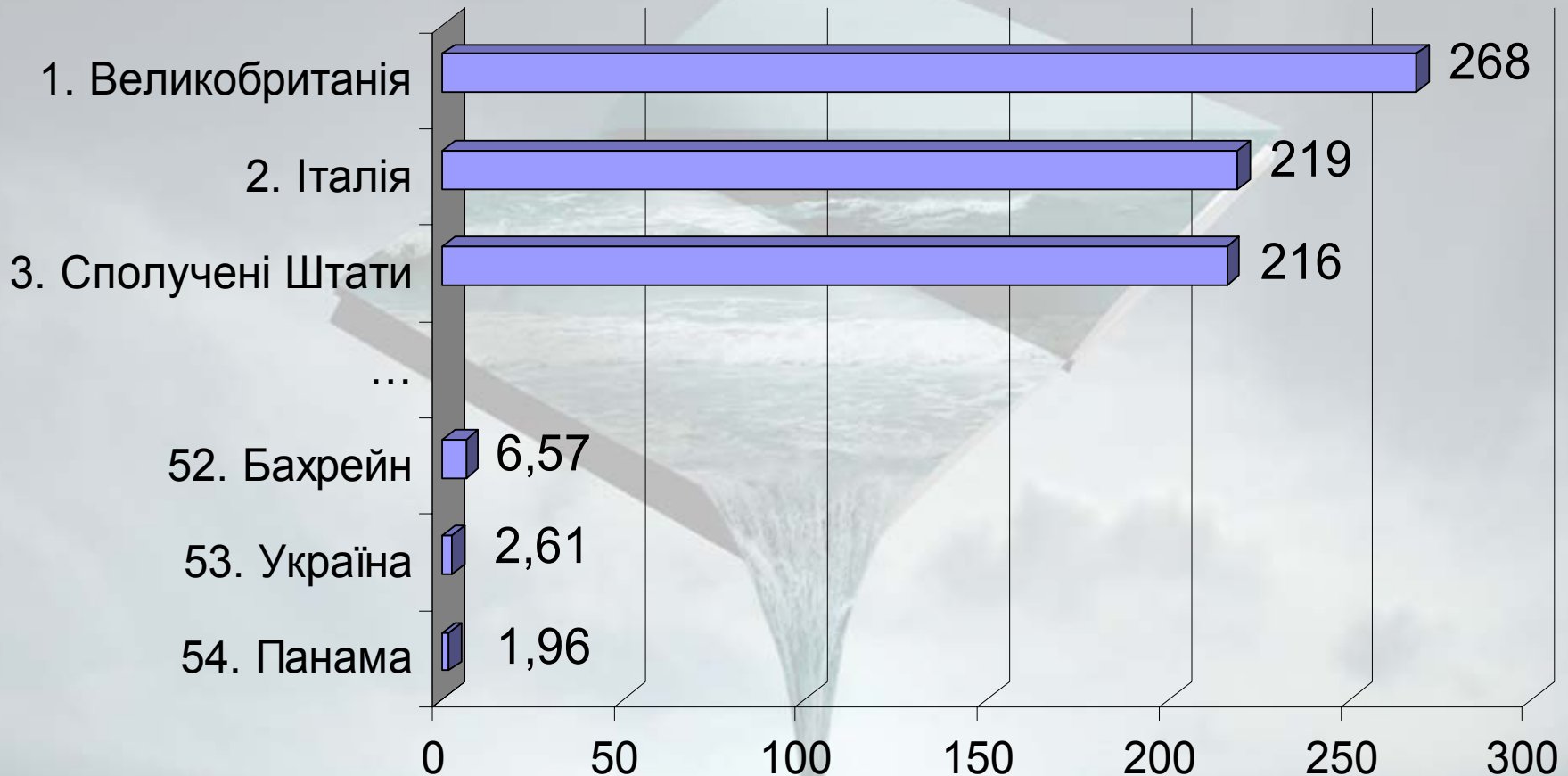
Рівень розвиненості фінансового ринку на Вашу думку є (1 – нижчим за міжнародні стандарти, 7 – вищим за міжнародні стандарти)



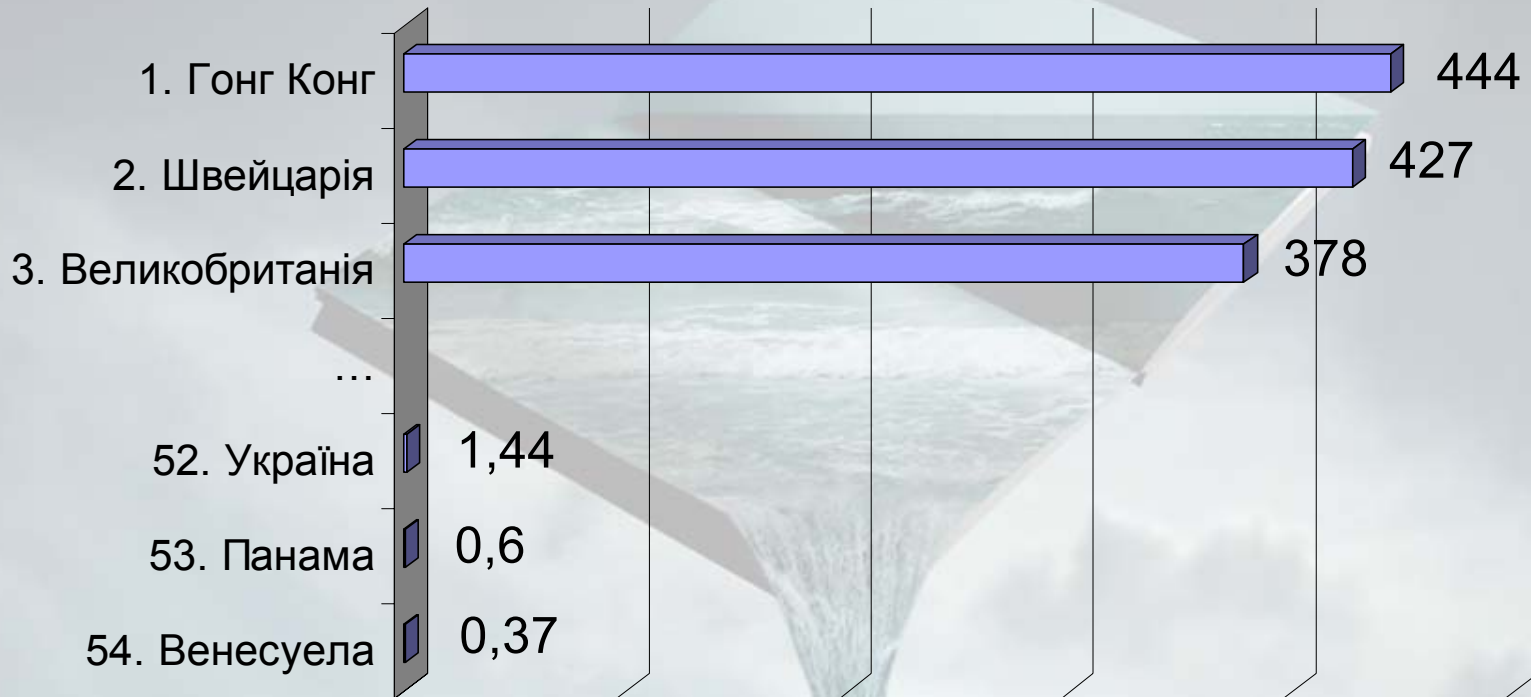
\* *The Financial Development Report 2009. World Economic Forum*



# Відношення обсягу торгівлі до ринкової капіталізації \*

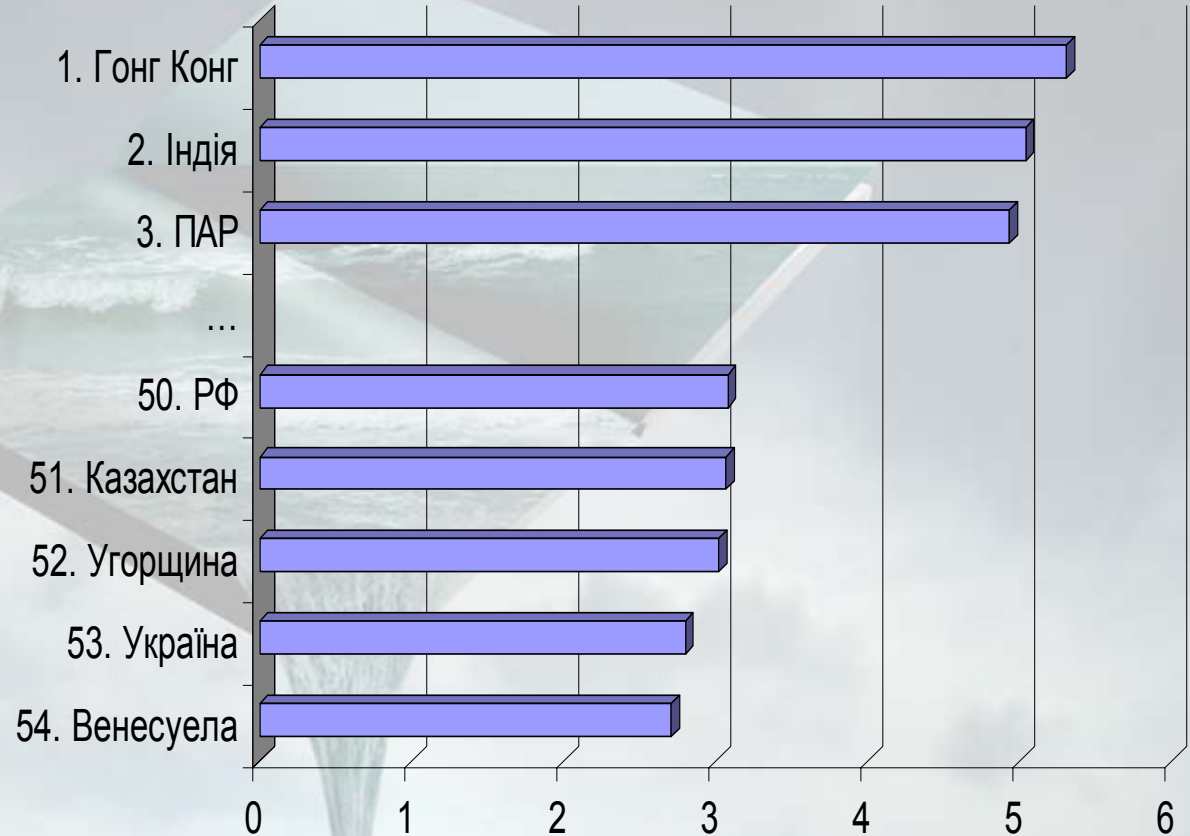


# Відношення обсягу торгівлі на внутрішньому ринку акцій до ВВП \*

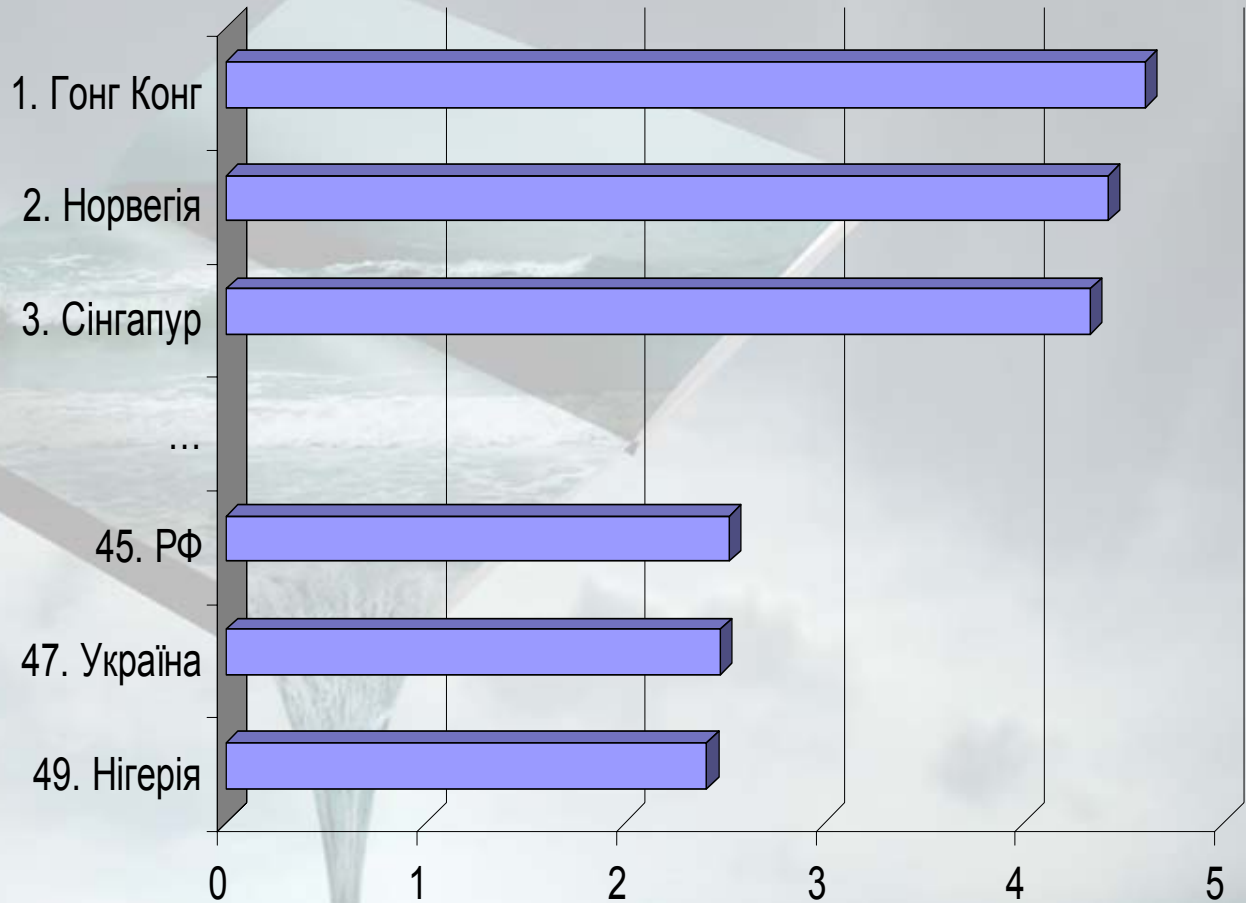


# Фінансування бізнесу через локальний ринок акцій \*

- Фінансування бізнесу за допомогою випуску акцій на місцевому фондовому ринку є (1 – неможливим, 7 – дуже легким)



- Наскільки важко підприємцям з інноваційними але ризикованими проектами отримати фінансування (1 – неможливо, 7 – дуже легко)



# Теза 5

Між різними сегментами  
фінансового ринку є більше  
синергій, ніж конкуренції

# Пряме інвестування і slow money

- **Можливості**

- перспективи зростання ринків і галузей
- помірні рівні вартості входження
- обмеженість альтернативних джерел фінансування бізнесу
- можливості обмеження ризиків

- **Проблеми**

- обмежені можливості виходу
- недосконалість інститутів для обмеження опортуністичної поведінки
- недосконалість регулювання

- **Зв'язок з іншими ринками**

- пряма позитивна синергія з фондовим ринком
- додатковий клас активів, що сприяє розвитку ринку в цілому
- додаткові можливості розвитку “нової економіки”

“Найкращий спосіб передбачити  
майбутнє – створити його самому”

Пітер Друкер

## Center for Private Equity at kmbs

- Центр Прямого Інвестування у **kmbs**:
  - центр знань
  - місце зустрічі
  - дослідження
  - конференції
  - семінари

<http://mertens.com.ua>  
[twitter.com/avmertens](https://twitter.com/avmertens)  
[avmertens.typepad.com](http://avmertens.typepad.com)