

ІНВЕСТИЦІЇ (ПРОДОВЖЕННЯ. ПОЧАТОК У №30-31)

Hong Kong Exchanges and Clearing Limited —

МОЖЛИВОСТІ ДЛЯ ЕФЕКТИВНИХ РОЗМІЩЕНЬ

Перша організована торговельна активність у Гонконгу була відмічена в 1891 році зі створенням професійної асоціації торговців цінними паперами.

Гонконгську фондову біржу зареєстрували лише в 1914 році, а трохи пізніше, в 1921-му, – другу біржу, що також спеціалізувалася на торгівлі цінними паперами. Вони злилися в 1947-му, прискоривши процеси рекапіталізації ринку після Другої світової війни. В 70-х роках ХХ століття в Гонконгу діяло вже 4 фондові біржі, однак в 1980-му їх знову об'єднали в одну. В 1999 році фінансовий регулятор Гонконгу виступив з ініціативою проведення реформи на фондовому ринку, вирішивши об'єднати фондову біржу з розрахунковою інфраструктурою в одну юридичну особу. Так з'явилася Hong Kong Exchanges and Clearing Limited.

Нині Гонконгська біржа – одна з найдинамічніших у регіоні і не поступається за капіталізацією та обсягами торгів навіть біржам США. На початку 2010 її капіталізація становила приблизно 2,3 трлн. дол. США, виріши за минулий рік в національній валюті більш ніж в 1,75 разу (табл.1).

З 1319 емітентів, що торгуються на HKEX, лише 11

Таблиця 1

Основні показники роботи HKEX (млрд. гонконгських доларів)

Показники	2009	2008	2007	2006	2005	Темп приросту, 2005-2009
Кількість компаній, які пройшли лістинг (шт.)	1319	1361	1241	1173	1135	16,21%
З них іноземні компанії (шт.)	11	10	9	8	9	22,22%
Загальна капіталізація ринку	17874,31	10298,75	20697,54	13337,71	8179,94	118,51%
Обсяги IPO	248,23	65,98	292,44	333,85	165,65	49,85%
Обсяги SPO	393,89	361,27	298,41	190,69	136,06	189,50%
Середньоденний обсяг торгів	62,31	72,05	88,07	33,91	18,30	240,49%
Курс гонконгського долара до долара США на кінець року	7,7718	7,7505	7,8015	7,7759	7,7532	0,24%

Джерело: HKEX Factbook, World Federation of Exchanges

іноземні. Однак ці дані не відображають повної картини інтересу іноземців до біржі, оскільки частина емітентів з-за кордону бажали реєструвати материнські холдинги безпосередньо в Гонконгу і котирувати вже їхні акції. Цю властивість ринку Гонконгу можна пояснити відсутністю податків на дивіденди, що вдало висувється не лише в схемі роботи з міноритаріями, але й в податкове планування.

Зважаючи на темпи зниження капіталізації в 2008 порівняно з 2007, можна сказати, що HKEX сильно постраждала від кризи. Однак уже сьогодні, інтерпретуючи результати 2009, з такою ж упевненістю можна стверджувати, що HKEX досить швидкими темпами відновила докризові позиції. Це засвідчують як динаміка основного фондового індексу біржі HANG SENG, так і статистика обсягів IPO.

Так, якщо за підсумками 2008 на HKEX було здійснено IPO лише на 8,51 млрд. дол. США, то вже в 2009 – на 32 млрд. дол. США, що ненабагато відстає від рівня докризового 2007 року.

Ми не ставили перед собою задачу розповісти в цій статті про умови лістингу в Гонконгу. Проте варто згадати, що, на нашу думку, вимоги, які висуває їхній фінансовий регулятор, і вимоги біржі цілком прийнятні для великих українських компаній. У травні 2008 Біржа оголосила про готовність випустити Гонконгські депозитарні розписки (HDR). Цей інструмент також орієнтований на те, щоб полегшити доступ іноземним емітентам на HKEX, не кажучи вже про те, що правила лістингу на альтернативному майданчику GEM більш ліберальні, ніж на основному.

Незважаючи на те, що на основному майданчику HKEX

іноземним емітентів торгується зовсім небагато, біржу можна вважати дуже привабливою для великих і середніх компаній з ринків, що розвиваються. Інвестори, які ведуть справи на HKEX, більш знайомі з проблемами емітентів з ринків, що розвиваються, ніж, наприклад, інвестори в Західній Європі. Ця теза підтверджується успішним і досить теплим прийомом UC RUSAL, що у січні 2010 залучила на HKEX 2,2 млрд. дол. США.

Ринок акцій UC RUSAL на HKEX і після IPO залишається досить активним. На початку травня 2010 акції UC RUSAL торгувалися в діапазоні 8,1-9,6 гонконгських доларів за штуку.

Щоправда, поки ще рано давати однозначну оцінку успішності IPO UC RUSAL на HKEX, однак останні 3 місяці емітент торгується у фарватері S&P/HKEX LargeCap Index, тобто перебував під впливом ринкових трендів, які переважали на HKEX.

Проте сьогодні зрозуміло, що, виходячи з загальносвітових трендів і успішного розміщення російського емітента в Гонконгу, українським професійним учасникам фондового ринку і фінансовим директорам великих корпорацій варто уважніше подивитися на умови лістингу в Гонконгу, який відкритий для наших емітентів.

АНАЛІЗ РИНКУ ДЕПОЗИТАРНИХ РОЗПІСОК УКРАЇНСЬКИХ ЕМІТЕНТІВ

Українські емітенти випускають депозитарні розписки з травня 1998 року. Нині банкі-депозитарії зареєстрували 74 програми депозитарних розписок. З них більша частина випущена за правилом Registration S, тобто вони призначені для обігу не на території США. Найстарішим українським емітентом, на акції якого випустили розписки, залишається ВАТ "Центрэнерго". Його ГДР зареєстровані 22 травня 1998 року.

З 74 діючих програм лише 21 призначена для підвищення капіталу і тільки 9, за даними банків-депозитаріїв, проходили лістинг на біржах. За нашими оцінками, до 70% від загальної кількості програм депозитарних розписок українських емітентів, а точніше емітентів, основний бізнес яких відбувається в Україні, – мертві програми, які не приносять вигоди ані банку-депозитарію, ані емітенту. У найкращому випадку вони обслуговували процес разового приватного розміщення, після якого інвестиційний банк намагався створити відмість торговельної активності на одній з європейських площадок.

Основними операторами ринку депозитарних розписок для українських емітентів були The Bank of New York Mellon і Deutsche Bank. BNYM присутній на ринку депозитарних послуг для українських емітентів дуже давно, тому більша частина нині діючих програм DR випущена саме через BNYM. Deutsche Bank активно включився в гонку з середини 2007, дебютувавши з розписками для ВАТ "Мотор Січ". В 2008 з 11 програм, випущених для українських емітентів, 6 припадали на Deutsche Bank. Йому вдалося залучити такі перспективні компанії, як НАСК "Оранта" та Sintel Agriculture PLC. Щоправда, 2010-й розпочався з випуску BNYM глобальних розписок для агрохолдингу "Авангард".

Як видно, навіть під час кризи депозитарні розписки залишалися популярною формою залучення капіталу українськими компаніями, причому ними користувалися як для організації приватних розміщень, так і для повноцінних IPO. На нашу думку, така тенденція пояснюється просто: кожний з банків-депозитаріїв, активних в Україні, гарно співпрацював з інвесторами. Тому сам факт проходження емітента через депозитарії збільшував кількість інформованих про розміщення інвесторів, нівелюючи недоліки місцевих інвестиційних банків.

Тарифна політика банків-депозитаріїв за нинішніх умов така, що емітентам не варто відмовлятися від їхніх послуг.

Підготовлено Компанією ДАГДА
(Продовження в наступному номері)

ЗАПРОШЕННЯ НА ЗБОРИ

Спостережна рада Кредитної спілки "Єзуч" інформує

про скликання чергових загальних зборів членів Кредитної спілки (код за ЄДРПОУ 26270464, свідоцтво про рестрацію фінансової установи за серією та номером КС № 106 від 20.04.2004 року, Ліцензія з надання фінансових послуг (діяльність кредитної спілки з надання фінансових кредитів за рахунок залучених коштів, крім внесків (вкладів) членів кредитної спілки на депозитні рахунки) за серією та номером АВ № 399756 від 11.09.2008 року, Ліцензія з надання фінансових послуг (діяльність кредитної спілки про залучення внесків (вкладів) членів кредитної спілки на депозитні рахунки) за серією та номером АВ № 319245 від 26.04.2007 року).

які відбудуться **20 серпня 2010 року о 16:00** за адресою: Сумська область, м. Конотоп, вул. Леніна, 7 (Будинок культури "Зоряний")

Початок рестрації о 15:00.

На порядок денний Загальних зборів пропонується внести наступні питання:

1. Заслуховування та затвердження звіту Спостережної ради.
2. Заслуховування та затвердження звіту Правління.
3. Заслуховування та затвердження звіту Кредитного комітету.
4. Заслуховування та затвердження висновку Ревізійної комісії.
5. Заслуховування аудиторського висновку, яким підтверджена річна звітність.
6. Ознайомлення з бюджетом на 2010 фінансовий рік.
7. Затвердження річної звітності та результати діяльності кредитної спілки за звітний 2009 рік.
8. Про визначення незалежного аудитора для підтвердження достовірності і повноти річної звітності кредитної спілки.
9. Розподіл нерозподіленого доходу, що залишився в розпорядженні кредитної спілки за підсумками 2009 фінансового року.
10. Обрання членів Спостережної ради.
11. Обрання членів Ревізійної комісії.
12. Різне.

Для участі у Загальних зборах члени Кредитної спілки "Єзуч" повинні підтвердити свої повноваження, у разі особистого представлення – шляхом надання паспорту чи документа, що його замінює, у разі представлення за довірчанням – шляхом надання паспорту чи документа, що його замінює, а також відповідного довірчання.

За додатковою інформацією звертатися за адресою: Сумська обл., м. Конотоп, вул. Братів Радченків, буд. 48
Тел: 6-63-23, 2-65-67

Голова правління Кредитної спілки "Єзуч" Холдобин О.С.

Спостережна рада кредитної спілки "Каса взаємодопомоги "Титан"

повідомляє про проведення чергових загальних зборів, які відбудуться **30.07.2010 о 16:30** за адресою: ЗАТ "Кримський ТИТАН", конференц-зал цеху пігментного двоокису титану №2, Північна промзона, м. Армянськ, АР Крим, Україна, 96012.

Рестрація членів кредитної спілки "Каса взаємодопомоги "Титан" буде проводитись за місцем проведення зборів 30.07.2010 з 15:30 до 16:30.

Порядок денний:

1. Затвердження внутрішніх положень кредитної спілки "Каса взаємодопомоги "Титан" у новій редакції.
2. Переобрання членів керівних органів кредитної спілки "Каса взаємодопомоги "Титан".

Спостережна рада кредитної спілки "Каса взаємодопомоги "Титан"

УТОЧНЕННЯ

В оголошенні про продаж на відкритих торгах (аукціоні) майна ТОВ "Спільне українсько-австрійсько-німецьке підприємство "Укрінтерпукор" в газеті "Україна Бізнес Ревю" № 26 від 19 травня 2010 р. допущено помилку.
Лоти №7, 8, 10, 184 слід читати:

Лот №7: пуг напівнавісний обертовий корпусний Lemken Vari-Turmalin 7+1, 1997р., №210068; сівалка точного висіву Multicorn Kleine, 1994-1995р., 6 од.: №№0295083; 0295097; 0295054; 0295062; 0295029; 0296101; копач-валкоуворочувач Kleine R-6, 1997р., №07062029; агрегат передпосівного обробітку ґрунту Eurogack 6000 (BBG), 1995р., 2 од.: №№08051257; 10051329; з/ч до Eurogack 6000-угловий валок 11в в к-ті 8 шт. Початкова вартість продажу: 100832,74 грн. з урахуванням ПДВ.

Лот №8: сівалка точного висіву Multicorn Kleine, 1994-1997р., 3 од.: №№0295063; 0296226; 0296202; агрегат передпосівного обробітку ґрунту Eurogack 6000 (BBG), 1995-1997р., 2 од.: №№08051254; 09061456; причіпний обприскувач BGG 5-320, 1995-1997р., 6 од.: №№11051227; 04051096; 10051202; 04061345; 12061419; 05051107; з/ч обприскувача 5-320 – комп'ютер 2 шт. Початкова вартість продажу: 80961,68 грн. з урахуванням ПДВ. **Лот №10:** пуг напівнавісний обертовий 5-ти корпусний BGG B-015, 1997р., №10061017, сівалка точного висіву Multicorn Kleine, 1994-1997р., 3 од.: №№0295011; 0295345; 0296223; агрегат передпосівного обробітку ґрунту Eurogack 6000 (BBG), 1995р., №08051253. Початкова вартість продажу: 66508,10 грн. з урахуванням ПДВ. **Лот №15:** сівалка точного висіву Multicorn Kleine, 1995р., №0295341, агрегат передпосівного обробітку ґрунту Eurogack 6000 (BBG), 1995р., №10051326. Початкова вартість продажу: 22625,29 грн. з урахуванням ПДВ. Далі за текстом.

ЕКСКЛЮЗИВНЕ ІНТЕРВ'Ю



Аарон Голдштейн,
голова з розвитку бізнесу NYSE Euronext у Росії й СНД:

"На нинішньому етапі відновлення світової економіки NYSE Euronext зацікавлена в досвідченіших і професійніших емітентах"

– **Які Ваші оцінки IPO та SPO українських емітентів?**
– За останні 18 місяців українські компанії провели обсягом кількість IPO, що пов'язано з об'єктивними причинами, такими як кризові явища в світовій економіці, що зачепили всі ринки, і політична нестабільність в Україні. Проте світова економіка поступово виходить зі стану невизначеності, який спостерігався ще на початку 2010 року, російські й українські емітенти повертаються на міжнародні ринки. Наприклад, російська RUSAL пройшла лістинг відразу на двох біржах – на Паризькій платформі NYSE Euronext і на Гонконгській фондовій біржі, українські компанії AgroGeneration і Авангард отримали лістинг на закордонних біржах: перша – на NYSE Euronext/Paris, друга – на Лондонській фондовій біржі (ЛФБ).

– **Які причини вдалих і невдалих IPO для емітентів з СНД?**

– На нинішньому етапі відновлення ми, безперечно, зацікавлені в класі більш досвідчених і професійних емітентів, які дійсно розуміють ринки капіталу і механізми функціонування міжнародних фондових бірж. Раніше багато емітентів з Росії і деякі з України могли автоматично вибрати одержання лістингу на ЛФБ, не шукаючи альтернатив. Але сьогодні багато потенційних емітентів з СНД вивчають показники і досягнення своїх попередників, а також характеристики фондової біржі. Історично переважало кількість емітентів з СНД одержували лістинг на ЛФБ і залучали там необхідний капітал, але ліквідність їхніх акцій була дуже низькою, і при цьому вони не розуміли причин такої ситуації. Сьогодні потенційні емітенти з СНД чітко розуміють: якщо їх ГДР мають лістинг на ЛФБ, то вони реально потрапляють до Міжнародного індексу включення (ІОВ) ЛФБ, а не до Центральної книги замовлень. Крім того, ГДР такої емітента не включаються в розрахунок індексів. У результаті порівняно з першими акціями ГДР фактично є паперами "другого сорту".

RUSAL, AgroGeneration та інші компанії, які займалися пошуком альтернативних фондових бірж, виявили, що на багатьох континентальних біржах, зокрема на найбільшій в Європі NYSE Euronext, немає різниці в обігу ГДР і протих акцій. NYSE Euronext дає можливість включати ГДР до основного ринку, де вони фактично торгуються через центральну книгу замовлень нарівні з іншими інструментами біржі. Крім того, ГДР можуть бути включені

в ринкові індекси, що дозволяє їм постійно перебувати в полі зору інвесторів, які відслідковують такі індекси. І нарешті, ГДР подібно простим акціям отримують вигоду від інфраструктури основного ринку, а угоди з ними і кліринг відбуваються так само, як і з акціями. Таким чином, ці компанії стають "видимими" для ринку нарівні з емітентами з Європи, а їхня ліквідність перевищує ліквідність компанії, які торгуються через Міжнародну книгу замовлень ЛФБ.

– **Як Ви нині оцінюєте перспективи українського ринку акцій?**

– Ми віримо, що іноземні інвестори стануть більш впевненими в українських компаніях після того, як переконаються, що Україна після виборів отримала політичну стабільність. Ми думаємо, що українські політики сьогодні повинні сконцентруватися на імплементації законодавства, покликаного стабілізувати комерційний, правовий і фінансовий сектори країни.

– **Сьогодні багато говорять про перспективи агробізнесу на українському ринку. Наскільки емітенти з цього сектора цікаві портфельним інвесторам?**

– Україна історично завжди була житницею регіону і продовжує поліпшувати інфраструктуру аграрного сектора. Ми вже бачили багато прикладів залучення капіталу українськими компаніями з цього сектора і впевнені, що така тенденція продовжиться. Сподіваємося, що цей сектор збереже увагу на платформі NYSE Euronext, тому що на нашому майданчику отримали лістинг багато агропромислових компаній з Франції, Бельгії, Нідерландів, Португалії й інших європейських країн. З точки зору оцінки емітента, наша біржа могла б бути корисною для українських агрокомпаній, тому що у нас є великий пул компаній цього сектора. Крім того, українська компанія буде торгуватися нарівні з іншими європейськими представниками агробізнесу, що дасть їй можливість потрапити в поле зору галузевих інвесторів та аналітиків, які ніколи б не знайшли цю компанію в ІОВ Лондонської фондової біржі. Українська компанія зможе залучити ті ж міжнародні інституції, що й на ЛФБ, але при цьому охопити верхівку цих інституціональних інвесторів і серед них, хто розуміє сектор агробізнесу і інвестує в нього.

РИНКИ

Ринок має стати більш організованим і відрегульованим

Учасники конференції УАІБ "Професійне управління активами" обговорили пріоритетні завдання подальшого розвитку

У традиційній літній ХХІV науково-практичній конференції Української асоціації інвестиційного бізнесу під назвою "Професійне управління активами" взяли участь представники ДКЦПОР, Держфінпослуг, Секретаріату Кабінету, Мінпраці, фхівачі компанії з управління активами – членів УАІБ, фондових бірж, депозитаріїв, рейтингових агентств, а також науковці й зарубіжні експерти.

Основні теми щорічного форуму: можливість та проблеми ринку послуг з управління активами; здійснення пенсійної реформи в Україні; інфраструктура та інструменти для інвестицій, шляхи зниження ризиків інвесторів; управління активами в нових умовах корпоративного законодавства; Private Equity в Україні; ризик-менеджмент в КУА.

Дмитро Тевелєв, голова ДКЦПОР, зазначив на конференції, що настав час для планового переходу від етапу романтизму на фондовому ринку України до стадії зрілого розумного прагматизму. Ринок має стати більш організованим, більш відрегульованим, як в цьому, так і в окремих сегментах. Він має бути прагматичним не лише з точки зору філософії регулювання, а й щодо послідовності його розвитку з загальноєкономічними завданнями, які стоять перед державою.

Говорячи про уяву уряду до розвитку фондового ринку Дмитро Тевелєв відзначив, що у проєкті Закону "Про Державну програму економічного і соціального розвитку України на 2010 рік" передбачено формування ефективного функціонування фондового ринку, який забезпечує перерозподіл ресурсів між секторами економіки, врегулювання діяльності із здійснення операцій з фінансовими активами, забезпечення прозорості та відкритості ринків фінансових послуг, захист інтересів споживачів цих послуг. Крім того, у

документі містяться очікувані результати від його реалізації: зокрема, підвищення питомої ваги угод з цінними паперами на біржовому ринку, формування системи депозитарного обліку, забезпечення прозорості системи обліку прав власності на цінні папери, розвиток фінансових інструментів тощо.

Аналіз проблем фондового ринку і конкретні завдання з його розвитку містять також Програма економічних реформ на 2010-2014 роки, розроблена Комітетом економічних реформ під головуванням президента України.

Голова ДКЦПОР підкреслив, що положення цих документів, природно, мають трансформуватися у програму діяльності з розвитку ринку цінних паперів. У зв'язку з цим актуальні питання для регулятора – зведення відкритості і прозорості Комісії, задоволення прогресивних технологій роботи. Її діяльність має бути більш продуктивною, спрямованою на відпрацювання якісної нормативної бази. Особливості поточного етапу – поєднання функцій регулювання і створення та розбудови ринку. Дмитро Тевелєв наголосив на важливості взаємодії регулятора з його учасниками.

Серед пріоритетних завдань Комісії він назвав розробку документа, який визначав завдання, цілі та конкретні дії до 2015 року. ДКЦПОР вже розробила та оприлюднила проєкт Стратегії розвитку фондового ринку України на середньострокову та довгострокову перспективу. При цьому, за його словами, цей документ нині є не стільки стратегією, скільки програмом дій. Стратегія має охоплювати період до 2020 року і вимагає серйозного підходу до проєгування та моделювання ринку. Її розробці Комісія планує присвятити найбільші рік-півтора.

Наступне завдання, на думку регулятора, – вдосконалення системи звітності, розкриття інформації та документообігу на фондовому ринку. Нинішнього року у сфері має відбутися певний переворот – насамперед перехід від паперового до електронного документообігу, вирішення проблеми дублювання інформації.

Дмитро Тевелєв відзначив певні позитивні зрушення і в депозитарній системі, зокрема з встановлення двосторонніх ко-

респондентських взаємодієносин між двома українськими депозитаріями – НДУ і ВДЦП та створення центрального депозитарію. Нині обговорюються механізми створення центрального депозитарію, моделі участі у ньому держави, шляхи розвитку клірингової системи тощо.

Для захисту прав інвесторів пріоритетом Комісії є реалізація Закону "Про акціонерні товариства", а також внесення до нього змін, щоб вирішити ряд проблемних питань. Крім того, планується здійснити аудит нормативної бази щодо корпоративного управління для її вдосконалення та розробити цілий ряд законопроектів, які стимулюватимуть залучення інвесторів на фондовий ринок.

Окрему увагу регулятор приділяє розвитку біржової торгівлі та протидії маніпуляціям з цінними паперами. Нині розробляються нові нормативні документи для вдосконалення механізмів організованого ринку цінних паперів.

Аналізуючи проєкт Стратегії розвитку фондового ринку України на середньострокову та довгострокову перспективу, Дмитро Тевелєв зауважив, що перший варіант цього документа є базою для обговорення та внесення пропозицій. Остаточна версія опрацюватиметься у співпраці з учасниками ринку.

За повідомленням голови ДКЦПОР, проєкти до проєкту збиратимуть до кінця липня. У серпні відбудуться дискусії за кожним з напрямків реалізації документа.

Дмитро Леонов, головуєчий Ради УАІБ, вважає, що сьогодні фондовому ринку існує ряд серйозних проблем, і дуже добре, що регулятор готовий зайняти активну позицію щодо їхнього вирішення. УАІБ також може поділитися значним досвідом роботи, накопиченим у кризовий період.

Більшість компаній з управління активами зуміли вижити в умовах падіння ринку і нині продовжують ефективно працювати. Інвестиційний бізнес достатньо гнучкий і міцний. Однак слід звернути увагу на внутрішні проблеми, зокрема на організацію та здійснення бізнесу, управління ризиками, методологію діяльності. Важливий чинник ефективного розвитку – сприятливе сере-

довище, в якому він функціонує. Зокрема, окрему увагу необхідно приділити податковій реформі, яку планується здійснити в Україні.

Сьогодні держава ставить завдання щодо зростання фондового ринку і захисту прав інвесторів. Однак, враховуючи, що інвестиційний бізнес тісно пов'язаний з біржовим ринком, їх реалізація має носити системний характер. Адаптація зміни можуть призвести до певних перекосів. Так, зокрема, високі стандарти і вимоги до фінансових інструментів створюють проблеми з дотриманням норм диверсифікації активів публічних інвестиційних фондів та недержавних пенсійних фондів.

Говорячи про захист прав інвесторів, Дмитро Леонов відзначив, що УАІБ пропонує не обмежуватися якоюсь окремою формою, зокрема, Фондом гарантування інвестицій на фондовому ринку, а прагне застосувати комплексний підхід. Необхідно, в першу чергу, звернути увагу на емітентів, які залучають кошти інвесторів і в багатьох випадках не готові виконувати свої зобов'язання. Враховуючи це, доцільно підвищувати вимоги до осіб, які залучають кошти.

Важливим чинником має стати і розвиток механізмів приватно-державного партнерства. УАІБ створила мережу регіональних представств, щоб виступити з пропозицією з'ясувати їхню діяльність з компаніями економічних реформ, створеними сьогодні в регіонах. Це дасть змогу реанімувати спільні приватно-державні проєкти із залучення інвестицій. Співуважати державі у таких проєктах стане для інвесторів гарантією їхньої стабільності. При цьому механізм реалізації проєктів має захищати права кожної з його сторін.

Наголосив Дмитро Леонов також на використанні можливостей ІСІ у сфері управління