

- пропагандировать налоговые знания как среди населения, так и среди индивидуальных предпринимателей;

- оказывать достаточную государственную поддержку малому предпринимательству и объективно оценить его роль в рыночной экономике;

- целенаправленная налоговая политика местных органов власти и др.

Все вышеперечисленные очевидные позитивные изменения в области определения правил ведения бизнеса, а также в области налого-

обложения субъектов хозяйствования, направлены на улучшение делового климата и развития предпринимательства в Республике Беларусь.

1. Налоговый кодекс Республики Беларусь (Особенная часть): Кодекс Респ. Беларусь, 29 дек. 2009 г., №71-3 : в ред. Закона Респ. Беларусь от 30.12.2015 г. // Консультант Плюс : Беларусь. Технология 3000 [Электронный ресурс] / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информ. Респ. Беларусь. – Минск, 2016.
2. Официальный сайт Министерства по налогам и сборам Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Режим доступа: www.nalog.gov.by/ru/svedeniya-predprinimatelstvo/ Дата доступа: 5.04.2017.

УДК 330.322 (075)

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Серченя Т.И., Родионова О.В.

*Белорусский национальный технический университет
Минск, Республика Беларусь*

Любое инвестиционное решение связано с необходимостью его обеспечения соответствующими финансовыми ресурсами. Выбор наиболее подходящих инструментов финансирования инвестиционных проектов зависит от финансового положения компании, внешних экономических условий, интересов владельцев ит.д. При этом основную роль играют следующие факторы:

- наличие на рынке необходимых финансовых продуктов;
- стоимость, сроки и условия финансирования;
- обеспечение, необходимое для привлечения средств;
- сроки организации и получения финансирования;
- затраты на привлечение инвестирования;
- вопросы контроля над предприятием.

Тремя основными классами источников финансирования инвестиционных проектов являются внутренние ресурсы компании, а также инструменты долевого и долгового финансирования. Однако у большинства фирм объемы внутренних источников недостаточны для реализации стратегически значимых и одобренных инвестиционных проектов. В связи с этим возникает необходимость привлечения дополнительных средств из внешних источников.

Фирмы могут привлекать долевые средства путем увеличения уставного капитала за счет дополнительных взносов учредителей или привлечения новых инвесторов путем продажи им части существующих или дополнительных выпусков акций, долей, паев.

Акционерные общества, испытывающие потребность в привлечении инвестиционных ресурсов, могут осуществлять первичное (Initial Public Offering – IPO) или дополнительное

(Secondary Public Offering – SPO) размещение акций путем публичного их предложения широкому кругу инвесторов.

Принятию решения о проведении IPO предшествует большая предварительная работа. Компании требуется осуществить необходимые структурные преобразования, провести аудит отчетности и систем внутреннего контроля за три-четыре года, предшествующих IPO, создать публичную кредитную историю, например, путем эмиссии облигаций.

В целом IPO – длительный, сложный и затратный процесс. Единовременные издержки по организации IPO, как прямые (оплата услуг финансового консультанта, андеррайтера, юридических и аудиторских фирм, биржи и т.п.), так и косвенные (расходы на реорганизацию систем управления и контроля), могут быть довольно значительными – от 7 до 20% от общего объема привлеченных средств.

Преимущества IPO заключаются в следующем:

- возможность привлечения значительных объемов денежных средств для реализации масштабных инвестиционных проектов;
- обращение акций компаний на бирже предоставляет собственникам более гибкие возможности для выхода из бизнеса и по более выгодной цене благодаря устранению «скидки за неликвидность»;
- акции не имеют фиксированной даты погашения – это постоянный капитал, который не подлежит возврату или погашению и не предполагает обязательных выплат акционеру, что повышает финансовую устойчивость компании;
- проведение IPO существенно повышает статус компании как заемщика (повышается кредитный рейтинг, и стоимость привлечения кредитов снижается на 2-3% годовых).

Недостатки IPO заключаются в следующем:

- сложность организации и проведения эмиссии, значительные расходы на ее подготовку (от 7 до 20% от общего объема привлеченных средств, включая косвенные расходы по реорганизации);
- длительность подготовки и проведения размещения (не менее года);
- необходимость публичного раскрытия информации о компании в соответствии с требованиями регуляторов;
- возможность потери контроля над компанией [1].

Традиционно процесс подготовки к проведению IPO состоит из нескольких этапов. На предварительном этапе проводится детальный анализ всех аспектов деятельности, по итогам которого эмитент пытается устранить выявленные недостатки. Далее идет подготовительный этап, в ходе которого выбирается торговая площадка и партнеры, с которыми окончательно согласовывается план действий.

После этого предприятие публикует аналитический отчет и объявление о своем намерении совершить первичное публичное размещение акций.

Последние этапы подготовки к IPO включают в себя сбор заявок на приобретение ценных бумаг, их удовлетворение и подведение итогов. Окончательная оценка успешности проведенной процедуры проводится только после начала обращения приобретенных ценных бумаг.

Механизм привлечения инвестиций IPO (первичное публичное размещение акций на фондовой бирже – прим. soyuz.by) пользуется популярностью у предприятий по всему миру. Чего, к сожалению, не скажешь о Беларуси. Случаи проведения в стране публичного размещения акций единичны. По мнению экспертов, причина кроется в общей неразвитости фондового рынка. Сегодня дело к тому же усложняется непростой экономической ситуацией. И если несколько лет назад белорусские предприятия имели амбициозные планы по освоению механизма IPO, то сегодня смотрят на этот способ привлечения инвестиций скорее настороженно.

«Минский завод игристых вин» - один из успешных первоиспытателей народного IPO в Беларуси. Ведущий производитель игристых и шампанских вин в стране впервые разместил свои акции на бирже в 2012 году. В результате было реализовано 68,63 % акций от общего объема дополнительной эмиссии или 164 704 штуки на общую сумму 23,2 млрд.рублей. Полученные денежные средства были направлены на модернизацию производственных мощностей.

Однако на этом положительные примеры заканчиваются [2].

Поскольку низкая емкость отечественного фондового рынка не позволяет привлечь

значительные объемы средств наиболее крупным компаниям, некоторые эмитенты предпочитают проводить IPO на международных рынках в виде размещения депозитарных расписок на свои собственные акции. Под депозитарской распиской понимается сертификат, подтверждающий право его держателя на определенное количество депозитарных акций. Депозитарная акция – это ценная бумага, подтверждающая право собственности ее владельца на определенное количество акций иностранной компании, изъятых из обращения на внутреннем для эмитента фондовом рынке и депонированных в банке-кастодиане («хранителе»).

Преимущества выпуска депозитарных расписок заключаются в привлечении значительных средств для реализации стратегически значимых инвестиционных проектов, повышении капитализации и формировании международной деловой репутации, росте кредитоспособности компании и ее возможности осуществлять крупные займы на зарубежных рынках. Однако стоимость размещения депозитарных расписок высока, а само размещение доступно только крупным и сравнительно известным компаниям, также необходимо соблюдать жесткие требования регулятора в стране размещения.

Благодаря стратегическому партнерству Беларуси и Китая привлекательной для отечественных предприятий может стать именно Китайская фондовая биржа, так как по финансовым ресурсам она является одной из самых передовых.

Таким образом, перед размещением акций белорусских обществ на зарубежных биржах, прежде всего, необходимо провести реструктуризацию предприятия. Однако, для приведения компании в соответствие с международными стандартами, необходимы определенные финансовые затраты, пойти на которые многие белорусские предприятия просто не готовы.

По мнению международных экспертов, руководство страны уже сделало очень многое, чтобы обеспечить выход белорусского бизнеса на международную финансовую арену. Речь идет о дипломатических шагах, которые изменили позиционирование страны и упрочили ее репутацию как надежного делового партнера. Однако, этого недостаточно. Требуется еще большее реформирование этой сферы, так как публичное размещение акций белорусских компаний на фондовой бирже – успешный шаг на пути к созданию рыночной модели экономики, которая для нашей страны означает больше, чем просто привлечение дополнительных средств.

1. Мельников, Р. М. Экономическая оценка инвестиций: учебное пособие. – М.: Проспект, 2017. – 261 с.
2. *IPO в Беларуси: выиграть нельзя проиграть* [Электронный ресурс]// Информационно – аналитический портал Союзного государства URL: <http://www.soyuz.by>. – Дата обращения: 13.09.2017.