

ЛИТЕРАТУРА

1. Беларусь в цифрах. Статистический справочник. 2019 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.belstat.gov.by/upload/iblock/cf4/cf4915a5e6ade269f20c0bf5a332a7a3.pdf/>. – Дата доступа: 03.03.2020.
2. Национальный банк Республики Беларусь. Статистический бюллетень №8 (242). [Электронный ресурс]. Режим доступа: http://www.nbrb.by/publications/bulletin/stat_bulletin_2019_08.pdf/. – Дата доступа: 03.03.2020.
3. Инвестиционные кредиты в Беларуси. Аналитический обзор. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.aser.by/assets/template/files/Аналитический_обзор_кредиты.pdf/. – Дата доступа: 03.03.2020.
4. Шиманович, С.В. Белорусский рынок лизинга. Обзор 2018 г./ С.В. Шиманович, А.И. Цыбулько. — Минск: УП «Энциклопедикс», 2019. — 88 с.

УДК 336.648

РИСКИ ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ АКЦИЙ

*А.В. Аксенчик, А.С. Копанева, студенты группы 10507116 ФММП БНТУ,
научный руководитель – старший преподаватель И.Г. Разумовская*

Резюме – Для привлечения капитала компании могут обращаться к долговому или долевого финансированию. Долевое финансирование – привлечение средств от сторонних инвесторов за счет первичного выпуска акций компании – первичное публичное размещение на бирже (IPO – Initial Public Offering) – и в современных условиях бизнеса его роль неуклонно растет.

Summary – To attract capital companies can apply for debt or equity financing. Equity financing is understood as attracting funds from third-party investors through the initial issue of company shares – initial public offering on the stock exchange (IPO) - and in modern business conditions, its role is growing steadily.

Введение. Первичное публичное размещение акций – процесс выхода компании на фондовую биржу путем листинга (размещения) на ней акций с целью привлечения финансирования. Благодаря IPO осуществляется трансформация компании из частной в публичную путем предложения акций широкому кругу потенциальных инвесторов.

Основная часть. Основными причинами выбора компаниями IPO в качестве источника финансирования являются следующие:

1. благодаря выходу на биржу компания получает доступ к объемному и дешевому источнику финансирования, который не облагается процентами и не несет обязательств по возврату средств;

2. IPO улучшает не только финансовое положение компании, но и положительно влияет на ее репутацию: за счет первичного размещения акций компания приобретает известность и становится узнаваемой в широких кругах, что повышает ее кредитные рейтинги и увеличивает шансы получения займа в будущем;

3. у компании появляется новый эффективный инструмент оценки стоимости – капитализация, представляющая собой произведение количества обращаемых на бирже акций на стоимость одной акции [1].

Конечно, первичное публичное размещение обладает и значительными недостатками, такими как требование соблюдения «прозрачности», высокие затраты времени и средств на проведение самой процедуры IPO, существование рыночной неопределенности и возникновение возможности поглощения компании соперниками. А значит, процесс подготовки компании к IPO и её последующая деятельность как публичного предприятия связана с разнообразными рисками.

Рассмотрим риски, сопутствующие первичному публичному размещению, условно разделив их на группы в зависимости от этапов, на которых они возникают:

- 1) риски, возникающие на подготовительном этапе;
- 2) риски в процессе размещения;
- 3) риски, возникающие в результате деятельности компании в качестве публичной.

На предварительном этапе проводится оценка эффективности выхода компании на IPO, выбирается биржа и андеррайтер, рассчитываются цены и объем выпускаемых акций, подготавливаются проспекты эмиссии, проводится процедура due-diligence и заполняются заявки на покупку акций [2]. На данном этапе могут возникнуть риски некачественной работы андеррайтера, ведь не каждая компания обладает средствами для выплаты крупных комиссионных, которые обычно требуют известные компании-андеррайтеры. Это влечет за собой риск нарушения законодательных и иных обязательных требований, ведь без специалистов в юридических, финансовых и иных областях компании будет очень сложно учесть все детали и нюансы этого процесса, что может в будущем привести к отмене IPO и потере крупных сумм, затраченных на его подготовку.

Также следует отметить риск одновременного проведения IPO несколькими компаниями. Иногда одновременно с вашей компанией на биржу может выходить еще одна компания из похожей отрасли, что значительно снижает шансы на привлечение крупных объемов финансирования. Так что выбор времени выхода на IPO очень важен. Это наталкивает на еще один риск – риск неблагоприятной конъюнктуры рынка. Неблагоприятная ситуация на рынке замедляет процесс заполнения заявок, что в крупных масштабах может привести даже к переносу IPO. Не следует забывать и про риск отмены размещения, ведь в результате проведенных исследований

и оценки может быть выявлена нецелесообразность выхода на биржу, а затраченные на исследования средства уже будут не вернуть [2].

Далее следует этап непосредственного размещения акций на бирже. Здесь ключевым риском является риск недооценки акций. Чтобы выход на IPO был признан успешным, должен соблюдаться следующий критерий: цена компании, выраженная капитализацией, через 30 дней после размещения должна быть равна либо превышать цену предприятия из похожих отраслей. 30-дневный срок рассматривается в силу того, что именно такого промежутка времени рынку вполне достаточно для справедливой оценки размещаемой компании [3]. Таким образом, недооценка акций компании может в будущем привести к отмене размещения в силу того, что компания не может достигнуть желаемой цены за акцию и достаточной капитализации, что серьезно ударяет по репутации компании в широких кругах. Кроме того, процесс отмены размещения несет с собой такие же крупные издержки, как и само размещение акций.

На заключительном этапе публичного размещения, когда компания уже оперирует в качестве публичной, возникают новые риски. Выход на биржу требует от компании «прозрачности» – предоставления информации о результатах ее деятельности широкому кругу лиц. А значит, теперь компания более уязвима, ведь размещаемая финансовая отчетность становится полезным источником информации для конкурентов [3]. Это влечет за собой повышенные риски враждебного поглощения или добровольного слияния с более крупными компаниями-конкурентами. Следует также отметить, что капитал, полученный от публичного первичного размещения, может расходоваться на совершенно различные цели, и очень важно определить наиболее прибыльное направление его расходования.

Для лучшего понимания сути рисков первичного публичного размещения следует изучить попытку выхода на биржу белорусской компании – ООО «Евроторг». Дебютный выпуск еврооблигаций компании был весьма положительно воспринят инвесторами, что показало высокую устойчивость бизнеса и потенциал его дальнейшего развития. Основываясь на данном опыте, белорусский продовольственный ритейлер планировал провести первичное публичное размещение акций на Лондонской фондовой бирже и привлечь порядка 200 млн. долл. Но компания отменила выход на биржу еще на подготовительном этапе.

Глобальными координаторами IPO компании выступали Credit Suisse и J.P.Morgan, являющиеся одними из самых опытных компаний-андеррайтеров, так что риск некачественной работы андеррайтера был минимизирован. И все же на отмену решения о выходе на биржу повлияло множество иных факторов, как внешних, так и внутренних, выявленных при подготовке к IPO и проведении процедуры due-diligence.

Одной из внешних причин, из-за которых IPO не состоялось, стала неблагоприятная ситуация на рынке ценных бумаг: высокая волатильность, повышенные инфляционные риски, недостаточно благоприятные условия для размещения на бирже компаний, оперирующих на развивающихся рынках. Высокий уровень волатильности рынка сдерживает торговлю ценными бумагами, так как активы с высокой волатильностью рискованны, сложны в управлении и прогнозировании, поэтому инвесторы пытаются их избегать, хоть и рискованные вложения характеризуются более высоким уровнем доходности. А учитывая ситуацию на валютном рынке страны, инфляционный риск оценивается как достаточно высокий. Географическая концентрация бизнеса «Евроторга» только на территории Беларуси без выхода за рубеж и небольшой размер операционной деятельности также рассматривались как факторы, помешавшие успешному размещению акций компании на бирже.

Внутренним фактором, который не позволил белорусской компании произвести первичное публичное размещение акций, явился большой размер задолженности компании, находящийся в иностранной валюте, в то время как выручка формировалась в рублях. Это вызвало риск дефолта, ведь в случае повышения курса валют, компании нечем будет выплатить долг, а если она еще и выпустит акции, по которым нужно будет платить дивиденды, ей и вовсе может не хватить денежных средств для выплаты долгов и поддержания операционной деятельности. Ситуация усугубляется ранее отмеченным повышенным инфляционным риском в РБ, влияющим на покупательную способность белорусского рубля, используя который «Евроторг» исчисляет выручку.

Следует отметить, что компании сложно привлекать финансирование, так как в Беларуси ограничено предложение финансовых инструментов – развитие рынка производных финансовых инструментов очень сдержанно. Недостаток предложения финансовых инструментов, таких как, например, опционы и фьючерсы, вызванный отсутствием соответствующих финансовых институтов, не позволяет компаниям диверсифицировать денежные потоки, поступающие для финансирования ее деятельности: в основном компания использует долговое финансирование в виде еврооблигаций.

Так как, и на российских, и на зарубежных биржах представлены ценные бумаги ряда ритейл-компаний и инвесторы заинтересованы в их приобретении, повторный, более продуманный и удачный выход на IPO «Евроторга», может принести компании значительную выгоду. К примеру, X5 Retail Group (ранее «Пятерочка») провела успешное IPO на Лондонской бирже в 2005 году. На начало 2017 года в свободном обращении на Лондонской бирже были получены расписки на покупку 37,64 % акций компании. На данный момент «Евроторг» собирается пересмотреть свои планы по IPO, как только рыночные условия станут более благоприятными.

Заключение. Компаниям, оперирующим на динамичных рынках, следует рассматривать публичное размещение акций, как один из наиболее эффективнейших способов привлечения капитала. При этом важно провести тщательное исследование на предмет целесообразности такого решения, учесть все сопутствующие риски и в случае их успешного нивелирования и размещения акций компания не только покроет все издержки по выходу на

биржу, но еще и приобретет крупные объёмы финансирования. Для активизации же деятельности белорусских компаний в области размещения акций на бирже следует разрешить ряд вопросов, связанных с регулированием рынка ценных бумаг в нашей стране, улучшить законодательную базу, на основании которой данный рынок оперирует, стимулировать создание разнообразных финансовых институтов и развить у населения интерес к операциям с акционерным капиталом.

ЛИТЕРАТУРА

1. Аксенчик, А.В. IPO как способ повышения инвестиционной привлекательности компании / А.В. Аксенчик, А.С. Копанева // Финансы и учётная политика. – 2019. – №10. – С. 5-14.
2. Литвинцев, Д.О. IPO малых инновационных компаний в России / Литвинцев Д.О. // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. – 2015. – №3. – С. 19-21.
3. Матвеев, К. Механизмы первичного публичного размещения акций / Матвеев, К., Ярошевич В. // Банковский вестник. – 2014. – №10. – С. 46-52.

УДК 330.15

АЛЬТЕРНАТИВНАЯ ЭКОНОМИЧЕСКАЯ МОДЕЛЬ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ЭКОЛОГИЧЕСКОГО АСПЕКТА ЖИЗНИ ЧЕЛОВЕЧЕСТВА

*Ю.С. Алтухова, А.Д. Ковган, студенты группы 10507116 ФММП БНТУ,
научный руководитель - канд. экон. наук, доцент Н.В. Жуоро.*

Резюме - С развитием технологий и становлением новых экономических достижений, экологический аспект жизни человечества постепенно ухудшается и подвергается деградации. Появилась потребность принятия особых прикладных мер по улучшению текущего состояния экономики с целью дальнейшего развития без вреда для окружающей среды. Решение экологических проблем предполагает создание необходимых условий для достижения поставленных целей и подразумевает создание новой модели экономического развития, называемой «зеленой» экономикой.

Summary - As the development of modern technologies and the emergence of new economic achievements arise, the environmental aspect of human life is gradually deteriorates and undergoes the degradation. There is a need for specific measures to improve the current economy situation with a view to further development without harming the environment. The solution of ecological problems involves the creation of necessary conditions to achieve the goals and implies the creation of a new model of economic development, called the "green" economy.

Введение. Высокие темпы экономического роста, развитие технологий, резкое увеличение масштабов производства и потребления в мире во второй половине двадцатого века привели к значительному проявлению экологических проблем. В настоящий момент загрязнение окружающей среды и деградация целых экосистем являются основными угрозами устойчивого развития человеческого общества в целом. Решение проблемы является основным приоритетом на международном уровне. Развитие «зеленой» экономики признано важнейшим инструментом достижения поставленной цели.

Основная часть. «Зеленая» экономика – это особая модель экономического развития, направленная на гармоничное достижение экономических, экологических и социальных целей.

Концепция «зеленой» экономики включает:

– улучшение энергоэффективности. В результате чего, сокращается необходимость сжигания топлива, необходимого для обеспечения такого же уровня энергетического обеспечения зданий, сооружений или технологических процессов на производстве, что приведет к уменьшению количества выбрасываемого углерода, а это в свою очередь послужит стимулирующим фактором для самовосстановления природных ресурсов.

– повышение эффективности использования ресурсов. В данном случае, концепция влияет на уменьшение образования отходов, а в результате и разумное снижение воздействия на окружающую среду.

– применение «зеленых» технологий, что подразумевает снижение энергопотребления, разработка и использование альтернативных источников энергии, более полное использование ресурсов приведет к снижению себестоимости продукции, произведенной с использованием данных технологий, и повышению прибыли. Если на «зеленых» производствах увеличится прибыль, то существует возможность увеличить оплату труда рабочим. При этом, чем более высокой ступени развития достигнет «зеленая» экономика, тем больше «зеленых» рабочих мест будет создано – снижается бедность.

– за счет частных инвестиций и государственной поддержки создать новые технологии, производства, распространять знания о данной экономике, реализовывать эко-инноваций.

Основные инструменты по осуществлению «зеленой» экономики:

– эко-инновации. К ним относятся продукты и процессы, направленные на сохранение и восстановление окружающей среды. К примеру, использование электроавтомобилей, переработка древесных отходов в биотопливо, создание предприятия по производству офисной бумаги из макулатуры.