

**Секция «1. Перспективы развития современной финансовой системы»**

**ИРО белорусских компаний на ОАО «Московская биржа»**

***Ильин Олег Игоревич***

*Аспирант*

*Белорусский государственный экономический университет, Менеджмента, Минск,*

*Беларусь*

*E-mail: olegilyin@gmail.com*

*Научный руководитель*

*Доктор экономических наук Нехорошева Людмила Николаевна*

В последние годы в Республике Беларусь существует проблема дефицита платежного баланса, вызванного существенным превышением объема импортных операций над экспортом белорусских товаров и услуг. Правительство республики считает, что одним из направлений решения данной проблемы может стать увеличение объемов прямых иностранных инвестиций, направляемых в экономику страны. В связи с этим высокую актуальность приобрела тема приватизации и поиска эффективных способов привлечения инвестиционных ресурсов в отечественную экономику. В данном исследовании проведена оценка одного из таких способов – первичного публичного размещения акций белорусских предприятий и рассмотрены возможности и перспективы использования российских фондовых площадок для их организации.

В проекте Указа Президента Республики Беларусь «О важнейших параметрах прогноза социально-экономического развития Республики Беларусь на 2014 год» устанавливается показатель по привлечению прямых иностранных инвестиций в размере 2,4 млрд долл. США. Безусловно, без участия продажи государственной собственности и создания действенного организационно-экономического механизма привлечения иностранных инвестиций в частный сектор национальной экономики достижение данного целевого показателя видится весьма сомнительным. В рамках формирования данного механизма одним из перспективных способов привлечения инвестиций может стать IPO (initial public offering), которое активно используется различными субъектами хозяйствования в мировой экономике и, несмотря на существующие недостатки, закрепило за собой звание эффективного инструмента финансирования предприятий.

Так, среди достоинств IPO исследователи и эксперты рынка выделяют:

1. Возможность привлечения бессрочного финансирования, которого не нужно обслуживать. В виду высоких ставок по банковским кредитам в Республике Беларусь, данное преимущество является наиболее важным.

2. Обретение рыночной капитализации. Стоимость публичных компаний, как правило, выше стоимости частных компаний. Это обусловлено, тем, что у акций публичных компаний существует ликвидность и информационная прозрачность.

3. Улучшение финансового состояния компании за счет увеличения собственного капитала, что не происходит в случае кредитования или эмиссии облигаций.

4. Обеспечение ликвидности собственности владельцев компании. Ликвидность определяется постоянным наличием цены акций и отсутствием юридических барьеров по купле-продаже акций.

5. Повышение стоимости акций. Причинами повышения цены акций называют расширение круга потенциальных инвесторов, уровень развития и деловой опыт, доступность информации и др.

6. Улучшение имиджа и повышение престижа компании. Так как фондовые биржи заинтересованы в росте оборотов торговли акциями, они проводят дополнительные маркетинговые мероприятия, направленные на улучшение позиционирования компании на рынке.

7. Мотивация менеджмента. Публичные компании зачастую мотивируют своих сотрудников различными опционными схемами покупки либо безвозмездной передачи миноритарного пакета акций в будущем[1,2].

В последние несколько лет ряд белорусских предприятий, осознав преимущества первичных публичных размещений акций, осуществили попытки организации IPO на внутреннем рынке. Необходимо отметить, что в Республике Беларусь существует правовая база для проведения первичных публичных размещений акций и действительно функционирующая единственная в стране фондовая площадка ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа». Однако, несмотря на отлаженные юридически и организационно механизмы работы отечественной фондовой биржи, существует ряд проблем. Так, белорусский фондовый рынок характеризуется весьма низкой ликвидностью, что обусловлено рядом причин:

1. экономическая нестабильность, выраженная в высоком уровне инфляции и высокой волатильностью белорусского рубля в последние годы, создала предпосылки к нежеланию внутренних инвесторов размещать существующие свободные денежные ресурсы в инструменты рынка долевого ценных бумаг;

2. существующий инвестиционный климат в настоящее время не способствует высокому интересу иностранных инвесторов к приобретению ценных бумаг, эмитированных белорусскими компаниями;

3. отсутствие профессиональных игроков, таких как инвестиционные фонды, и неразвитость культуры частных трейдеров, которые на развитых фондовых площадках являются полноправными участниками рынка.

Следовательно, в виду низкой ликвидности рынка ценных бумаг в Республике Беларусь при организации IPO обязательным условием того, чтобы размещение прошло успешно, необходимо проведение предварительных мероприятий по поиску якорных инвесторов, заинтересованных в приобретении значительной доли реализуемых акций. Существование опыта первичных публичных размещений на ОАО «Белорусская валютно-фондовая биржа» двух промышленных предприятий ОАО «Борисовский завод медицинских препаратов» и ОАО «Минский завод игристых вин» доказывает данный тезис. Так, первое в истории Республики Беларусь IPO, проводимое ОАО «Борисовский завод медицинских препаратов», оказалось неудачным. На продажу было выставлено 125,5 тыс. акций дополнительной эмиссии на сумму 59,7 млрд. бел.руб., что составило 15% уставного фонда данного акционерного общества. В результате размещения было продано всего 223 акции на 105 бел.руб., то есть 0,18% от выставленного пакета акций. Второе белорусское IPO, инициированное ОАО «Минский завод игристых вин», было организовано тем же андеррайтером и было продумано с учетом опыта ОАО «Борисовский завод медицинских препаратов». Вследствие, за период торгов на бирже было заключено 863 сделки, в результате которых продано 164 704 акции на общую сумму около 28,2 млрд

бел. руб., что составило 68,63% от общего объема эмиссии. Достичь подобных результатов позволило привлечение якорного инвестора, приобретшего порядка 12,5% размещаемого пакета акций, а также проведение яркой маркетинговой компании и широкое освещение данного IPO в средствах массовой информации.

Необходимо отметить, что знаковым событием для белорусского инвестиционного рынка в 2012 году стало первичная публичная размещения акций IT-компании «Ипам-Системз», превалярующая часть персонала которого размещена на территории Республики Беларусь, однако имеющая головной офис в США, на Нью-Йоркской фондовой бирже. По мнению аналитиков и экспертов отрасли, ввиду определённой турбулентности на финансовых рынках в период размещения, IPO данной высокотехнологичной компании было признано неудачным. В ходе торгов было продано 6 млн акций по цене 12 долл. США за одну акцию при объявленном ценовом коридоре 16-18 долл. США за одну акцию. Через год после первичного размещения по мере стабилизации рынка капитализация компании выросла более чем в два раза.

Очевидно, что акции крупнейших белорусских высокотехнологичных компаний, ввиду того что основными потребителями продукции их услуг являются рынки США и Западной Европы, будут иметь спрос на западных фондовых биржах. Однако доля IT-сектора в структуре ВВП Республике Беларусь составляет менее 1%, в то время как промышленный сектор, занимая порядка 40%, является фактическим фундаментом национальной экономики. С нашей точки зрения, белорусские «голубые фишки», представленные такими предприятиями как Минский автомобильный завод, Минский тракторный завод, Белаз, Амкордор и др. имеют огромный потенциал и перспективы организации первичных публичных размещений акций на российских фондовых площадках и, в частности на ОАО «Московская биржа». Во-первых, основными потребителями продукции данных компаний является Российская Федерация и совершенно очевидно, что в условиях Таможенного союза и Евразийского экономического пространства рост объемов поставок белорусской продукции на российский рынок имеет хорошие перспективы. Во-вторых, в рамках желание реализации российскими властями концепции Москвы как регионального финансового центра стран СНГ можно предвидеть, административный толчок к формированию спроса на акции белорусских предприятий, в том числе со стороны государственных корпораций. В-третьих, уже достигнуты положительные результаты в интеграции биржевых инфраструктур России и Беларуси. В частности, финансовые регуляторы продвинулись в части взаимодействия двух депозитарных систем и вопросе движения акций между двумя государствами. Это существенно упростит процесс IPO на российских площадках для белорусских компаний и позволит избежать необходимые в случае размещения акций на западных биржах мероприятия по созданию SPV и проведения IPO через эмиссию депозитарных расписок.

Таким образом, на наш взгляд, экономические предпосылки наряду с фактическими достоинствами ОАО «Московская биржа», выраженными в более простом процессе IPO в части отчетности, временных затрат и др., является одной из наиболее перспективных площадок для организации первичных публичных размещений акций белорусских компаний.

## Литература

1. IPO как способ выхода российских компаний на международные фондовые рынки

/ В.Г. Кещян, П.В. Мартынов // Фондовый рынок. – 2008. – № 3 (291). – С. 41–44.

2. IPO как инструмент привлечения инвестиций российскими предприятиями / С. Матросов // Рынок ценных бумаг. – 2007. – № 8 (335). – С. 66–69.