

УДК 336.763

РАЗВИТИЕ РЫНКА IPO В БЕЛАРУСИ

Чёрный В.П., *ст.преп.*

*Витебский государственный технологический университет,
г. Витебск, Республика Беларусь*

Ключевые слова: публичное предложение акций, IPO.

Реферат. Рассмотрены теоретические аспекты и сущность процесса IPO, определены преимущества и недостатки для эмитента, этапы выхода компаний на рынок IPO. Проанализировано становление рынка IPO в Беларуси и перспективы его дальнейшего развития. Привлечение инвестиций с помощью первичного публичного размещения акций для динамично развивающихся компаний является наиболее выгодным способом привлечения инвестиций. Компании, планирующие выйти на зарубежный фондовый рынок должны удовлетворять более высоким требованиям в отношении финансовой отчетности, корпоративного управления, требованиям по раскрытию финансовой информации.

В международной практике одним из эффективных механизмов повышения капитализации компаний, в том числе финансового сектора, является выход на фондовый рынок посредством первоначального публичного предложения акций (initial public offering, IPO). Практически во всех экономически развитых странах IPO является одним из наиболее распространённых методов привлечения средств для финансирования деятельности корпорации. При первичном публичном предложении тип ценных бумаг может быть практически любым. Однако в большинстве случаев под IPO подразумевается размещения акций или депозитарных расписок на одном или нескольких фондовых рынках. Основным смысл IPO заключается в привлечении инвестиций. Публичное размещение бумаг выгодно когда нужно относительно дёшево привлечь большие средства и вдобавок получить всё и сразу не откладывая развитие бизнеса до получения очередного транша. Во время публичной продажи акций происходит привлечение капитала, который не требует своего возврата в будущем.

Ряд авторов используют определение «initial public offering» как «первичное публичное размещение акций», в других публикациях можно встретить понятие «первоначальное публичное предложение акций». Соответственно существуют различные определения IPO в теории. На самом деле классическое определение IPO в самом узком смысле – «первое публичное предложение акций на рынке, делающееся от имени эмитента самим эмитентом или по его поручению брокерами (андеррайтерами)» [1]. IPO в узком смысле предполагает три условия (признака):

- 1) это первое предложение акций на рынке;
- 2) продавцом выступает эмитент акций;
- 3) это публичное предложение, на которое может откликнуться любой инвестор.

Терминологически изначально термин IPO обозначал именно первую публичную продажу акций компании, выходящей на рынок. И с этой точки зрения понятию IPO с течением времени было противопоставлено понятие SPO (Secondary Public Offering), обозначающее второе и последующие публичные размещения акций. Однако в дальнейшем, с расширением практики использования термина IPO в прикладных целях, возникло более широкое толкование этого термина, в соответствии с которым к данному термину относятся сделки, как первоначального публичного размещения акций, так и иные формы публичного предложения акций на фондовом рынке, в том числе «частное размещение» среди узкого круга заранее отобранных инвесторов с получением листинга на бирже (placing, private offering), «вторичное публичное размещение» - т.е. публичное размещение компанией, чьи акции уже торгуются на бирже, дополнительного выпуска акций (follow-on), продажа широкому кругу инвесторов крупного пакета ранее размещенных акций, принадлежащих акционерам (secondary public offering, SPO), а также прямое публичное размещение эмитентом акций напрямую первичным инвесторам, без использования организованного рынка (direct public offering, DPO).

Существует несколько основных целей проведения IPO, важность, которых может отличаться в зависимости от конкретного случая. Эмиссия ценных бумаг или выход на IPO осуществляется:

- 1) для того, чтобы управлять структурой баланса компании, т.е. чтобы регулировать соотношение заемных и привлеченных средств;
- 2) для того, чтобы «обналичить» бывшим собственником и учредителем компании собственный бизнес.

Наличие акций, торгуемых на рынке капитала, дает наиболее объективную оценку стоимости компании, которая может использоваться как инструмент оценки деятельности и мотивации менеджеров, или ориентир для сделок слияния и поглощения, после проведения IPO компания становится публичной, отчетность — ясной и прозрачной, что является приоритетом большинства компаний.

К преимуществам IPO по сравнению с другими формами заимствования, которые определяют выбор IPO в качестве главного инструмента привлечения инвестиций в зарубежных странах, можно отнести следующее:

- привлечение бессрочного капитала, который не нужно обслуживать;
- обретение рыночной стоимости (капитализации);
- привлечение инвестиций в будущем на более выгодных условиях;
- обеспечение ликвидности собственности владельцев компании;
- повышение стоимости акций;
- составление финансовой отчетности по международным стандартам и улучшение имиджа, повышение престижа компании;
- получение листинга на фондовой бирже.

К недостаткам IPO следует отнести следующее:

- частичная потеря компанией свободы, контроля и закрытости (если она требуется);
- IPO требует определенных существенных затрат на проведение рекламы, оплаты всевозможных комиссионных PR-агентам, андеррайтерам, переводу бухгалтерской и финансовой отчетности в европейский или американский формат, дополнительных вознаграждений аудиторским организациям, юридическим фирмам (консультантам), которые не требуются при привлечении заемных средств путем получения их в банке.

Первую попытку размещения IPO в Беларуси предприняло ОАО «Борисовский завод медицинских препаратов». Но тот выпуск акций был немного странным – у них были долгие переговоры со стратегическим инвестором, который был готов купить до 25% акций. А когда они все подготовили и вышли на биржу, инвестор передумал и ничего не купил. В итоге оказалось продано 0,2% акций от всего проспекта эмиссии.

В 2012 году вышло на биржу ОАО «Минский завод игристых вин», с так называемым «первым народным IPO». По условиям эмиссии акций существовали ограничения на покупку акций одним лицом (не более 999 штук), также акции не могли покупать нерезиденты РБ. В рамках IPO было продано порядка 68% предлагавшихся акций. Просто сроки его проведения были слишком ограничены, потому и не удалось продать все акции. Но общим собранием акционеров IPO было признано успешным – об этом также было публично заявлено в Правительстве Республики Беларусь. Вскоре появился и заинтересованный стратегический инвестор, который принялся скупать эти акции на вторичном рынке. В результате в 2013 году прошла еще одна дополнительная эмиссия, как раз по количеству акций, не проданных на первом этапе. Эти акции разошлись за семь дней торгов на бирже. В результате Завод игристых вин получил деньги на свои инвестиционные проекты, досрочно рассчитался с валютными кредитами и начал нормально функционировать без кредитной удавки [2].

Далее в 2014 году на рынок IPO вышло ОАО «Гомельский жировой комбинат». Это уже не было «народным IPO», хотя по инерции его так многие называли. Но там не было никаких ограничений на покупку акций ни нерезидентами, ни по количеству акций. Это IPO прошло не так успешно, как у Завода игристых вин. По разным причинам – был продан меньший процент акций, не было такой массивной рекламы и т. д. Акции предлагались в основном юридическим лицам, также комбинат искал стратегического инвестора. Однако не все рекомендации находили живой отклик у менеджеров компании. Быть может, потому что это предприятие с преобладающей долей государства.

Физические лица при IPO покупают очень мало акций – 3-4% от всех проданных. И это повод для размышлений. В том числе для наших законодателей – о том, что никакие ограничения на покупку акций, в том числе трудовыми коллективами, не нужны. А несколько лет назад такие ограничения были приняты – под предлогом того, что нам нужны стратегические инвесторы, а их интересуют контрольные пакеты и нет смысла размывать акции среди большого количества физических лиц. Но если сам коллектив покупает акции, то с точки зрения PR это очень хороший сигнал для других инвесторов. Если сами работники верят в свое предприятие, то на него стоит обратить внимание.

При благоприятных условиях несколько белорусских предприятий в 2017 году могут выйти на Варшавскую фондовую биржу (GPW). В качестве примеров для возможного первичного публичного размещения акций (IPO) на бирже называют ОАО «Беларусбанк» (банк получил статус IPO-партнера Варшавской биржи еще в 2009 году), БелАЗ, Мозырский нефтеперерабатывающий завод и новополоцкий «Нафтан» [3].

GPW является IPO-партнером в Беларуси семь лет. Сейчас есть заинтересованность со стороны биржи активизировать работу с Беларусью по выявлению возможностей выхода компаний на IPO. Растет интерес к поиску альтернативных источников финансирования и с белорусской стороны, причем как от частного, так и от государственного сектора. До сих пор этим источником были кредиты банков. Но растет интерес к привлечению средств через продажу акций. Особый потенциал при проведении IPO имеют средние белорусские предприятия частной и государственной формы собственности.

Выход белорусских предприятий на Варшавскую биржу может стать первым IPO резидента Беларуси на международной площадке. Однако, на GPW уже успешно размещает свои акции эстонская Silvano Fashion Group, владеющая в Беларуси СП ЗАО «Милавица».

Проведение IPO подконтрольных государству крупных предприятий сможет «показать всю правду» о реальной стоимости этих активов.

Проведение IPO является очень сложным процессом, на который компания тратит большие деньги, время и усилия. Поэтому к IPO необходимо тщательно готовиться, чтобы все преимущества не превратились в недостатки. В мировой практике существует немало примеров неудачных IPO, которые являются следствием непродуманной стратегии развития компании, преждевременного выхода на финансовый рынок, других неграмотных действий руководства предприятия. Такие компании только ухудшают свое финансовое положение (из-за высоких затрат на IPO) и приобретают управленческие проблемы (из-за потери части контроля над компанией).

В Беларуси IPO как метод привлечения инвестиций не получил должного распространения. Причина – в общей неразвитости фондового рынка страны. Перспективы проведения IPO белорусских компаний зависят от степени готовности эмитентов к размещению, заинтересованности инвесторов в приобретении и общей ситуации на мировых рынках. В ближайшее время масштабных IPO не ожидается. Однако в нынешних условиях IPO может стать действенным механизмом привлечения инвестиций в белорусскую экономику, причем как внутренних, так и зарубежных.

Список использованных источников

1. Данилов, Ю. Фондовая грамота // Эксперт. – 2007. – № 17 (май). – С. 12-18.
2. IPO в Беларуси [Электронный ресурс] // Режим доступа: <http://www.ipo.of.by>. – Дата доступа: 02.09.2017.
3. Белорусские предприятия могут уже в этом году выйти на Варшавскую фондовую биржу [Электронный ресурс] / NAVINY.BY – Минск // Режим доступа: <http://naviny.by/new/20170131/1485863139-belorusskie-predpriyatiya-mogut-uzhe-v-etom-godu-vyuuti-na-varshavskuyu>. – Дата доступа: 02.09.2017.
4. Лавникевич, Д. IPO: неиспользованный резерв инвестиций [Электронный ресурс] / Деловая газета – Минск // Режим доступа: <http://bdg.by/news/economics/32468.html>. – Дата доступа: 20.03.2017.