

сравнению с городом. Что говорит о том, что тенденции старения населения наиболее ярко выражены в сельской местности.

Несмотря на достижение некоторых положительных изменений в области рождаемости и смертности, в демографическом развитии страны наблюдаются следующие проблемы:

- превышение уровня смертности населения над рождаемостью;
- высокие показатели смертности в сельской местности;
- коэффициенты младенческой и детской смертности в сельской местности остаются выше, чем в городе;
- низкий суммарный коэффициент рождаемости;
- ориентация населения преимущественно на однодетную семью;
- высокий уровень смертности мужчин в трудоспособном возрасте.

Для решения данных проблем можно предложить следующее:

- кроме оказания материальной помощи многодетным семьям, также можно разработать систему нематериальных поощрений (например, предоставлять место в детском саду в первоочередном порядке и по месту жительства либо обеспечивать бесплатное посещение в выходные дни музеев, театров, кинотеатров);
- пропагандирование среди молодежи семейного образа жизни с двумя и более детьми, внедрение образа социальной привлекательности такой семьи (например, можно показывать фильмы про жизнь многодетных семей);
- необходимо преобразовывать систему здравоохранения в сельской местности для снижения уровня смертности, обеспечивать новым и современным оборудованием больницы, а также создавать соответствующие условия специалистам, чтобы они были заинтересованы работать в сельских медицинских учреждениях.
- для снижения смертности населения в молодом возрасте, особенно среди мужчин, можно внедрить систему, согласно которой каждый человек с определенного возраста должен проходить ежегодное медицинское обследование, а за пропуск обследования ввести систему штрафов. Все денежные средства, полученные таким образом, направлять на покупку оборудования в больницы либо лекарств.

Литература

1 Демографический ежегодник Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа: <http://belstat.gov.by>. – Дата доступа: 04.04.2013.

2 Медков, В. М. Демография: учебное пособие / В. М. Медков. – Ростов-на-Дону: «Феникс», 2002. – 448 с.

УДК 336.761.6.

А. Н. Корольчук

ПРОЦЕСС ПЕРВИЧНОГО ПУБЛИЧНОГО ПРЕДЛОЖЕНИЯ И ПРОБЛЕМЫ ЕГО ПРОВЕДЕНИЯ

В статье рассматриваются проблемы первичного публичного предложения акций компании, проводимого на биржевых площадках (IPO), анализируется экономический эффект выхода на IPO белорусских компаний.

Денежные средства являются неотъемлемой составляющей функционирования любой компании. В случае недостатка собственных средств, компании прибегают к внешним источникам финансирования своей деятельности. По причине отсталости белорусского рынка финансов формы внешнего привлечения денежных средств не разнообразны. Самыми распространенными из них являются привлечение банковских кредитов, выпуск облигаций и акций.

Около 2,5 тысяч предприятий в Беларуси осуществляют свою деятельность в форме открытых акционерных обществ, и одним из потенциальных способов привлечения инвестиций для предприятий такого типа является размещение акций на зарубежной фондовой бирже, так как международный рынок капитала имеет большую емкость по сравнению с национальным, и котировка за рубежом считается весьма престижной. Для выхода на фондовую биржу в качестве эмитента следует провести такую процедуру как IPO. Initial Public Offering это первичное публичное предложение акций компании, проводимое на биржевых площадках.

Сегодня крупнейшие компании Беларуси стали проявлять большой интерес к IPO. Этот факт говорит о том, что белорусские компании осознали необходимость привлечения крупных денежных средств на длительный срок для осуществления инвестиционных проектов и нормального функционирования и развития бизнеса. Уже есть примеры IPO, успешно осуществленных белорусскими компаниями. Это сделали мажоритарный акционер ЗАО «Милавица» Silvano fashion group и производитель программного обеспечения и компьютеров ASBIS Enterprises, разместившие свои акции на Варшавской фондовой бирже. В феврале 2012 года компания EPAM Systems провела IPO на Нью-Йоркской фондовой бирже. Организаторами размещения акций EPAM являются Citigroup, UBS Investment Bank, Barclays Capital и «Ренессанс Капитал», в качестве соорганизаторов выступают инвестиционные банки Stifel Nicolaus Weisel и Cowen and Company [1]. Привлеченные в ходе IPO средства компания планирует направить на увеличение объемов оборотных средств, развитие производственной инфраструктуры, инвестиции в новые технологии и приобретение компаний. В этом году пройдет IPO такого крупного предприятия как БелАЗ. БелАЗ уже почти 3 года готовится к выходу на IPO. Подготовку к выходу на IPO БелАЗ начинал с Deutsche Bank и с российскими банками. Подготовительная работа уже закончена и БелАЗ готов к IPO. Скорее всего, БелАЗ будет выходить на Франкфуртскую фондовую биржу, при этом нужно подобрать удачный момент для выхода [2]. Министерство промышленности рассчитывает в 2014–2015 годах провести IPO МТЗ, «Гомсельмаш», БМЗ, «Горизонт» и БАТЭ.

Процедура проведения первичного размещения акций среди широкого круга инвесторов – трудоемкая работа длительностью от 6 до 18 месяцев, в которой принимают участие не только эмитент, но и организации, являющиеся неотъемлемой составляющей в процессе подготовки к успешному проведению IPO. Участниками процесса IPO могут быть как национальные, так и зарубежные компании.

Одним из главных решений является правильный выбор инвестиционного банка, который станет лид-менеджером. Для проведения IPO на международной бирже выбор останавливают на крупных инвестиционных банках, которые в курсе ситуации на рынке, знают цены на акции схожих компаний, уже котирующиеся на бирже, и обладают развитой клиентской базой. В одиночку со всем объемом работы не справится даже крупная финансовая структура, поэтому лид-менеджер формирует синдикат андеррайтеров (коменеджеров), распределяя ответственность между несколькими инвестиционными банками. Различные андеррайтеры имеют разную клиентскую базу инвесторов. Поэтому наличие синдиката андеррайтеров позволяет получить больше информации в период подготовки IPO об уровне спроса на акции данной фирмы среди различных групп инвесторов и точнее установить цену предложения. Выбор участников IPO эмитентом зависит от площадки, на которой он собирается совершить размещение, так как инвестиционный банк, который будет

организовывать IPO должен котироваться на соответствующей бирже. Для выхода на международный фондовый рынок со своими акциями выбор останавливается на известных зарубежных банках, юридических и аудиторских фирмах, так как они имеют достаточный опыт в этой сфере. Несмотря на то, что в Беларуси также есть подходящие аудиторы и консультанты, но их услугами предпочтительнее пользоваться для выхода на Белорусскую валютно-фондовую биржу, потому что опыта подготовки проспекта эмиссии для международных фондовых бирж они не имеют. Тем не менее, белорусские эмитенты не имеют проблем с поиском партнеров для проведения IPO. Многие зарубежные банки и фирмы считают белорусские компании весьма перспективными, и приглашают их к партнерству, проводя многочисленные презентации.

Таблица 1 – Участники процесса IPO

Участник	Функции	Эффект для компании
Лид-менеджер (Ведущий андеррайтер)	Разработка плана проекта и схемы IPO, координирование работы команды проекта, организация синдиката банков, осуществление андеррайтинга, проведение «дорожного шоу», взаимодействие с инвесторами, биржами, государственными органами	Полный контроль над проектом в интересах компании – все параметры, сроки и стоимость; принятие рисков
Коменеджеры (андеррайтеры)	Помощь лид-менеджеру и гарантия размещения акций на бирже	Расширение круга потенциальных инвесторов
Аудиторы	Заверка финансовой отчетности компании по государственным стандартам, подготовка и заверка отчетности по МСФО, проведение независимого анализа проспекта эмиссии, осуществление консультации в рамках «дью дилидженс», предоставление подтверждения точности финансовой информации, опубликованной в проспекте	Доверие инвесторов к финансовой информации, предоставленной компанией
Юридические консультанты	Осуществление полного юридического сопровождения проекта, участие в проведении «дью дилидженс», подготовке всех юридических документов по сделке, проспекта эмиссии, информационного меморандума, разработке схемы IPO, предоставление юридического заключения	Исключение юридических рисков в ходе и после реализации проекта
Финансовый консультант	Подготовка проспекта эмиссии	Гарантия регистрацию проспекта в срок
PR-агентство	Осуществление полного PR-сопровождения проекта, взаимодействие с зарубежными и национальными СМИ, активная работа с PR- и IR-службами компании	Повышение авторитета компании, создание интереса вокруг размещения
Принтер	Печать предварительной и основной версий проспекта эмиссии по международным стандартам и других документов	Качественное производство и распространение

		ключевых документов проекта
--	--	-----------------------------

Непреодолимым препятствием для выхода на IPO для большинства белорусских компаний является необходимость проведения коренной реструктуризации своего бизнеса. Организатор IPO должен быть уверен в беспрепятственном обороте акций, что в условиях нестабильности белорусской экономики невозможно. Поэтому для выхода на IPO предприятия вынуждены создавать холдинги за пределами Беларуси, передавая им белорусские активы, что не всегда может быть реализовано, особенно для открытых акционерных обществ с долей государства в уставном фонде. В этом случае остается вариант, связанный с передачей акций организатору IPO (банку-андеррайтеру). Банк на данные акции выпускает депозитарные расписки, которые размещаются на иностранной бирже. В целях решения этого вопроса Департамент по ценным бумагам Минфина Беларуси внес проект Указа Президента РБ "Об иностранных депозитарных расписках". Этот проект регламентирует вопросы размещения акций открытых акционерных обществ на зарубежных фондовых рынках с использованием иностранных депозитарных расписок [3].

Кроме того, ещё одной существенной проблемой на данном этапе для белорусских компаний является то, что для выхода на IPO компания должна иметь финансовую отчетность и аудит в соответствии с международными стандартами (МСФО). Компания, желающая провести IPO, должна выпускать финансовые отчеты принятого международного стандарта на протяжении нескольких лет, чего ни на одном белорусском предприятии никогда не делали. В связи с этим запланировано приближение белорусского законодательства по ценным бумагам и коллективным инвесторам к принципам, применяемым в мировом финансовом сообществе – международным стандартам и Директивам ЕС. Кроме того, предусмотрено обеспечение перехода на составление и раскрытие финансовой отчетности эмитентов по международным стандартам.

Следующей проблемой для белорусских предприятий является раскрытие информации на постоянной основе и прозрачность деятельности. Многие акционерные общества Беларуси, в том числе крупные, скрывают результаты своей хозяйственной деятельности. Например, публикуют бухгалтерские балансы в малотиражных изданиях или вообще не публикуют. С начала апреля 2012 года управление фондового рынка Департамента биржевых операций Белорусской валютно-фондовой биржи приостанавливало торговлю акциями 1981 эмитента, не подтвердивших публикацию годового отчета в СМИ [4]. Кроме того, в целях оптимизации налогообложения и максимизации доходов менеджмента и акционеров они стремятся снизить финансовые показатели отчетности. Это приводит к тому, что прибыльная стабильно работающая компания совершенно неприглядна с точки зрения инвесторов, анализирующих ее бухгалтерскую отчетность.

Еще одной проблемой является корпоративное управление. В руководстве компании должны быть независимые члены совета директоров – лица, наделенные соответствующими полномочиями в компании и обладающие богатым управленческим опытом. На практике независимыми членами совета директоров могут быть и нерезиденты. При этом они не должны иметь прямого интереса к деятельности компании. Присутствие независимых топ-менеджеров позволяет оградить инвесторов, купивших ценные бумаги эмитента, от необдуманных решений компании. В корпоративном секторе Беларуси такое явление как независимые члены совета директоров практически отсутствует. Соответственно, это создает дополнительное препятствие для выхода белорусских компаний на международный рынок капитала.

Помимо этого, белорусские предприятия в большинстве своем не имеют четкой стратегии развития бизнеса на ближайшие 3–5 лет и квалифицированного менеджмента, обладающего достаточными знаниями для реализации этой стратегии. Белорусские предприятия преимущественно считают, что на IPO идут тогда, когда недостает денег. На

самом деле, инвесторы хотят знать, что у предприятия уже есть деньги и стратегия, и оно стремится увеличить свое финансирование в целях увеличения бизнеса. Эти проблемы, которые затрудняют проведение IPO белорусскими предприятиями, в итоге затрудняют выход на международные биржи.

Положительным моментом, который может повысить готовность белорусских компаний к проведению IPO, является выход Беларуси на международный рынок капитала на уровне государства. Белорусские еврооблигации послужили хорошим примером и стимулом для предприятий. Кроме того, подготовлен проект указа о создании правового поля для IPO, его разработчиком является Министерство экономики. В настоящее время проект указа находится на согласовании в Высшем хозяйственном суде.

Таким образом, отечественным компаниям, желающим провести IPO на ведущих фондовых площадках Европы, необходимо уже сейчас проводить планомерную работу по подготовке к публичному размещению акций.

Литература

- 1 Компания-резидент Парка высоких технологий «Эпам Системз» объявила о начале IPO//БЕЛТА [Электронный ресурс]. – 2012 – Режим доступа: http://www.belta.by/ru/all_news/society/Компаніја-резидент-Парка-высоких-технологіj-Епам-Системз-объявила-о-начале-IPO_i_587921.html – Дата доступа: 18.03.2012.
- 2 Белорусские IPO уже реальность // Белорусы и рынок [Электронный ресурс]. – 2011. – Режим доступа: <http://belmarket.by/ru>. – Дата доступа: 18.11.2011.
- 3 Беларусь создает нормативные условия для IPO своих эмитентов на внешних рынках//Интерфакс [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: <http://www.interfax.by/news/belarus/109093>. – Дата доступа: 12.04.2012.
- 4 Приостановлены торги акциями почти 2 тысяч ОАО //Ежедневник [Электронный ресурс]. – 2012. – Режим доступа: <http://www.ej.by/news/economy>. – Дата доступа: 10.04.2012.

УДК 334.021:339.564(476)

В. С. Кравцов

ТЕХНОПАРКИ И ИХ РОЛЬ В НАРАЩИВАНИИ ЭКСПОРТНОГО ПОТЕНЦИАЛА РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ

Инновации в современном мире – главный фактор роста эффективности экономики. Они позволяют достичь устойчивого развития, обеспечивают занятость и высокий уровень жизни населения. Важной составляющей инновационной модели развития является создание инновационных структур, деятельность которых направлена на обеспечение процесса внедрения новых технологий в производство и коммерческую реализацию результатов исследований и разработок.

Инновационный путь развития – одна из приоритетных задач социально-экономического развития страны, которая определяет стратегическую цель государственной научно-технической и инновационной политики по созданию благоприятных правовых, экономических и социальных условий для развития науки, постоянного повышения технологического уровня производства и конкурентоспособности продукции, уровня и качества жизни населения, укрепления национальной безопасности страны.

В настоящее время стало очевидно, что уровень экономического развития государства во многом определяется масштабами инновационной деятельности на его